

LA CRISE DE 1914

AU POINT DE VUE BANCAIRE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le jendi 9 juin 1921, à 4 h. 1/2

PAR

Charles DUCLERT

Président : M. TRUCHY, Professeur
Suffragants } MM. PERREAU, Professeur
GERMAIN-MARTIN, chargé de cours

PARIS
JOUVE ET C^{ie}, ÉDITEURS
15, Rue Racine, 15
—
1921

THÈSE
POUR
LE DOCTORAT



Digitized by the Internet Archive
in 2026

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

LA CRISE DE 1914

AU POINT DE VUE BANCAIRE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le jeudi 9 juin 1921, à 4 h. 1/2

PAR

Charles DUCLERT



Président : M. TRUCHY, Professeur

Suffragants } *MM. PERREAU, Professeur*
GERMAIN-MARTIN, chargé de cours



PARIS

JOUE ET C^{ie}, ÉDITEURS

15, Rue Racine, 15

—
1921

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses: ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

LA CRISE DE 1914

AU POINT DE VUE BANCAIRE

INTRODUCTION

Au début du mois d'août 1914, ce qui n'était naguère encore qu'une terrible menace devint une réalité. La guerre mettait en jeu les destinées de la civilisation européenne. En même temps s'ouvrait l'ère des transformations économiques et sociales dont notre génération ne voit que le prologue.

La perturbation économique et financière créée par le conflit ne pouvait manquer d'affecter notre organisme bancaire. Il suffit pour le comprendre, de rappeler l'évolution moderne des banques. Celle-ci s'analyse en un double mouvement de concentration; concentration des établissements, concentration des capitaux. Ces deux phénomènes ont été l'un avec l'autre en rapports étroits. En premier lieu, la même loi de concentration qui agit dans le commerce des marchandises opéra dans le commerce des banques. A côté des grands magasins se formèrent les grandes banques : Société générale, Crédit Lyonnais, le Comptoir d'Escompte, le Crédit industriel et commercial, etc... Ce fait a entraîné la concentration des capitaux. Les particuliers ont confié aux banquiers leurs capitaux. Ainsi les fonds appartenant à une multitude de capitalistes petits ou grands, ont convergé vers les établissements de crédit.

Cette concentration a multiplié et élargi les fonctions sociales de la banque. Il existe bien peu d'individus qui ne soient en relations avec une banque et qui n'accomplissent

avec elle des opérations plus ou moins nombreuses et diverses. Simples changeurs à l'origine, les banquiers ont vu leur activité se compliquer et s'accroître de telle sorte qu'on a pu dire, avec un certain humour, que les banques contemporaines sont des bazars où l'on fait de tout, excepté des opérations de banque.

Cette observation serait vraie si l'on s'en tenait à la conception primitive de l'opération de banque. D'après cette conception, le banquier n'est qu'un intermédiaire dans le commerce des capitaux, comme les marchands sont des intermédiaires dans le commerce des marchandises ; les banquiers opèrent sur les capitaux représentés par des titres et par du numéraire. Ils achètent pour revendre, c'est-à-dire qu'ils empruntent au meilleur marché possible pour prêter le plus cher possible et réaliser ainsi un bénéfice. Et telle est encore la définition économique que l'on donne du banquier.

Mais cette définition ne s'applique plus qu'à une partie des opérations de banque, à celles qui se rattachent à l'idée de crédit. En dehors de leurs fonctions de fournisseurs de crédit, les banquiers ont rempli d'autres fonctions non moins utiles et sans cesse développées. Ils sont devenus caissiers de leurs clients administrateurs des fonds reçus en dépôt, gardiens des titres à eux confiés, encaisseurs de coupons. A elle seule la pratique des virements et des compensations, dans laquelle ont été introduits tant de perfectionnements, démontre que le banquier fait autre chose que de procurer aux négociants ou aux industriels leurs fonds d'établissement ou de roulement. Ce n'est pas tout. Le banquier se livre parfois à la spéculation et il se charge, suivant des combinaisons diverses, d'introduire sur le marché financier des valeurs émises par les Etats, les Villes ou les Sociétés. Enfin il y a lieu de mentionner l'émission des billets qui, en France, ainsi que dans la plupart des autres pays, appartient à un seul établissement.

L'organisme bancaire est un rouage essentiel, et le support même, de la vie économique nationale. La crise de 1914

devait donc se présenter d'une manière particulièrement grave, sous l'aspect bancaire.

Les opérations de dépôt et de crédit sont corrélatives. Le banquier emprunte pour prêter. Il se procure au meilleur marché possible des capitaux qu'il fait ensuite valoir en les prêtant au public.

Les dépôts, alors même que le banquier n'en ferait pas emploi, auraient par eux-mêmes une incontestable utilité. Les valeurs déposées en banque sont à l'abri des dangers qu'elles courraient dans les maisons des particuliers. Les banquiers dépositaires deviennent administrateurs de la caisse de leurs clients. Le dépôt permet des moyens de règlement perfectionnés (chèques, virements, compensations). Mais ces avantages sont en vérité secondaires si on les compare à ceux qui résultent de l'assistance par le crédit. Cette assistance doit être considérée comme la fonction sociale par excellence des établissements de banque.

Cette corrélation des dépôts et du crédit fait naître la question de la liquidité.

Si l'on se place au point de vue de l'obligation du remboursement par le banquier, on voit que les fonds déposés sont restituables, soit au gré du client, soit à un terme convenu ; les intérêts sont alors, suivant les cas, plus ou moins élevés.

Avec ces dépôts, les banquiers remplissent leur rôle de fournisseurs de crédit. Si nous faisons ici abstraction du Crédit foncier et du Crédit agricole, nous voyons que les modes usuels de crédit sont : l'escompte, l'ouverture de crédit et l'avance sur titres.

L'escompte du papier de commerce, si utile au public industriel et commerçant, sert aussi admirablement les intérêts du banquier lui-même. Celui-ci ne peut, en général, prêter à long terme, sous forme de prêt hypothécaire, par exemple, car il peut être tenu à rembourser, presque à première réquisition, les capitaux dont il est dépositaire. L'escompte permet au banquier de ne subir que peu de

temps le dessaisissement de ses capitaux. C'est une opération toujours à court terme. Les traites négociées par les banquiers sont payables dans un délai maximum de trois mois, qui, souvent même, n'est pas atteint en pratique. D'ailleurs les commerçants gardent parfois un certain temps, dans leur portefeuille, les traites qu'ils ont émises et ne négocient en banque que plus tard.

Dans les circonstances ordinaires il n'est donc nullement à redouter que les banquiers ne puissent faire face aux demandes de remboursement des dépôts.

Mais, en période de crise, et, notamment, à la veille ou au début d'une guerre, le banquier n'est pas sans courir des dangers. Il suffit, pour les apercevoir, de supposer que tous ceux qui ont effectué des dépôts viennent subitement les réclamer. Ces capitaux devront être payés immédiatement, alors que la banque, elle, ne peut recouvrer le montant des effets de commerce qu'après un certain temps : ce serait pour cette dernière la faillite.

Ce qui est vrai de l'escompte l'est également et *a fortiori* des autres modes de crédit, à moins court terme ou à long terme. Or l'éventualité, qu'on n'avait jusqu'alors envisagée que théoriquement, s'est réalisée au cours de l'été 1914. L'imminence de la guerre, sa déclaration, ont donné lieu à une réclamation quasi unanime et simultanée, en tout cas extrêmement abondante, des déposants. Comment les banques allaient-elles équilibrer les capitaux par elles empruntés avec les capitaux qu'elles avaient prêtés par la voie de l'escompte ou autrement ?

L'étude de ce problème et des solutions qui lui ont été apportées va faire l'objet de ce travail. Il ne s'agissait de rien moins que de la conciliation de l'intérêt des banques, solidaire de la vie nationale, avec les intérêts du public.

Après avoir jeté un regard sur la situation des banques à la veille de la grande guerre (chapitre I^{er}), nous décrirons les traits généraux de la crise de 1914 (chapitre II). A cette crise deux remèdes ont été donnés. L'un, réel et bienfaisant,

fut fourni par la Banque de France dont il convient d'examiner spécialement l'action à cette époque troublée (chapitre III). L'autre, très discutable, empirique et plus apparent que vrai, fut le moratorium (chapitre IV).

Ainsi que son titre même l'indique, notre étude ne dépassera pas l'année 1914, c'est-à-dire les premiers mois de la guerre. Mais cette période fut trop agitée et souleva trop de questions pour que nous n'ayons pas certains enseignements à en tirer.

CHAPITRE PREMIER

Situation des banques françaises à la veille de la guerre

- I. — L'emploi des dépôts. Les exportations des capitaux et les crédits à l'industrie nationale.
- II. — La spécialisation des banques françaises.
- III. — La question de la liquidité. Nos banques ont-elles manqué de prévoyance ?

Les critiques ne furent pas ménagées à nos banques dans les années qui précédèrent la guerre.

On leur a reproché d'avoir porté à l'étranger les capitaux qui leur étaient confiés et de s'être désintéressé des besoins de l'industrie et du commerce français.

On a voulu apercevoir entre nos diverses catégories de banques (Société de crédit, banques d'affaires, banques locales) une rivalité funeste aux intérêts généraux.

On les a accusées d'avoir compromis leur liquidité par des immobilisations imprudentes.

L'examen rapide de ces critiques nous permettra de prendre connaissance de la situation de nos banques avant le conflit mondial.

I

L'emploi des disponibilités, la distribution du crédit se sont-ils toujours pratiqués en France, dans des conditions répondant pleinement aux intérêts nationaux ?

Dans un article publié en avril 1916, M. Lemberger (1), directeur de la « Wiener Lombard und Escompte Bank » prétendait résumer, dans un esprit de bluff et de dénigrement systématique, la situation financière de notre pays. Au cours de son exposé, il affirmait que le crédit à l'industrie nationale avait été une chose tout à fait inconnue en France depuis plus de trente ans. Une pareille exagération enlevait toute autorité au jugement émis, à cette époque, par l'un de nos ennemis. Mais on ne saurait contester qu'une place, vraiment trop large, a été faite, dans notre épargne, aux placements étrangers.

Sans doute, en principe, et contenue dans des limites raisonnables, l'exportation des capitaux présente de réels avantages. Dirigée, pour une large part, sur des fonds d'Etat ou des valeurs sûres et d'un marché mondial, elle peut être, aux heures de crise, un heureux auxiliaire pour le pays qui la pratique ; plus généralement encore, elle lui est un facteur d'influence, en affirmant la puissance de son crédit. « La France est le banquier du monde », a dit un jour M. Ribot à la tribune du Sénat. Economistes et financiers lui faisaient écho en répétant que la France était le grenier des capitaux du monde.

Malgré que le rapprochement et le contrôle des statistiques les plus sérieuses ne permettent guère d'aboutir à des évaluations d'une rigoureuse exactitude, il ne semble pas exagéré d'avancer que le portefeuille français, à la veille de la guerre, sur 110 à 115 milliards de valeurs mobilières, renfermait plus de 40 milliards de titres étrangers. C'est le quadruple du chiffre qu'en 1875, dans son rapport à l'assemblée nationale sur l'indemnité de guerre, M. Léon Say donnait pour l'estimation de l'année 1869. Dès 1902, les résultats d'une enquête, parue au *Journal officiel* sous ce titre : Résumé des rapports d'agents diplomatiques et consulaires de la République française, et qui avait pour objet « l'évaluation

1. *Neue Freie Presse*, 22 avril 1916.

sous toutes les formes, emprunts, titres de sociétés, opérations industrielles et commerciales » des placements français à l'étranger accusait un total de près de 30 milliards. Certains économistes les jugèrent, à l'époque, inférieurs à la réalité. D'autre part le tableau comparatif des émissions françaises et étrangères, pour la période du 1^{er} janvier 1909 au 30 juin 1914, faisait ressortir 20 milliards 117 millions de titres étrangers, contre 9 milliards 346 millions de valeurs nationales. La proportion des premières était de 68 o/o : elle avait été de 75 o/o pour la décade 1902-1912. Si l'on voulait décomposer approximativement en trois groupes : pays amis, neutres, ennemis, la situation à la veille de la guerre, les 40 à 42 milliards dont il vient d'être parlé, en y comprenant les opérations à court terme, on aboutirait à un pourcentage de 52 à 55 o/o pour les premiers, de 25 à 28 o/o pour les seconds, de 20 o/o pour les derniers.

L'emploi des disponibilités nationales en titres étrangers est, au fond, une pure question d'espèces et de mesure. La mesure a été largement dépassée et cette orientation excessive, en privant le pays d'une partie de ses ressources financières, n'a pu que préjudicier à ses intérêts vitaux (1). La France, en agissant ainsi, se comportait comme un industriel qui, ayant des capitaux disponibles, les aurait mis à la disposition de ses concurrents et aurait laissé, faute de ressources, végéter sa propre entreprise.

D'ailleurs le capitaliste ne trouvait pas toujours dans ces placements étrangers, en ne parlant même que des valeurs sérieuses, une sécurité suffisante. Les marchés neutres subirent, eux aussi, le contre-coup des crises, et nombre d'entreprises qui se soutenaient de notre argent, s'en trouvant privées et pour longtemps, en furent réduites à diminuer leur rendement, même lorsque leur valeur intrinsèque n'était pas atteinte.

1. Lysis, *Contre l'oligarchie financière en France*, 1912 ; Lysis, *Pour renaitre*, 1917 ; Favre, *Le capital français au service de l'étranger*, 1917 ; Guillaume, *L'épargne française et les valeurs mobilières étrangères*, 1908.

Ce fut là un coup nouveau et grave porté à nos ressources nationales à l'heure même où il leur aurait fallu plus de vigueur et d'élasticité.

A qui incombe la responsabilité de ces fâcheux résultats ? A tout le monde, en vérité. La clientèle capitaliste pour satisfaire à des besoins toujours plus aiguisés de bien-être et de luxe, à trop souvent recherché, et parfois sans assez de discernement, les valeurs à gros rendement ; elle s'est laissée fasciner aussi par le mirage du lointain. Les banques, de leur côté, n'ont pas, toutes, suffisamment réagi contre ces tendances ; elles ont cédé à l'attrait du moindre effort, du bénéfice plus élevé. Sans doute des groupements ont tenté de sérieux efforts en faveur des valeurs nationales, mais ils se sont heurtés, de la part de leurs adhérents, de ceux-là surtout qui n'appartenaient pas à des régions industrielles, à des objections péremptoires dictées par la répugnance de leur propre clientèle ; et ces groupements ont dû chercher d'autres sources de profit.

Enfin il faut bien avouer que les mesures fiscales de l'Etat lui-même n'ont pas toujours été faites pour retenir en France l'argent français. C'est une grande leçon que renfermaient les paroles prononcées par M. Ribot, ministre des Finances, à la Chambre des députés, le 7 mai 1915. « Un grand pays, disait-il, ne vit pas de rentes et de placements. Il vit de travail et d'industrie. Il se tromperait singulièrement s'il croyait que l'abondance des capitaux qu'il peut exporter est une mesure de sa richesse ; il s'appauvrit, s'il ne développe pas son outillage, son esprit d'entreprise, ses exportations. Et j'espère que ce sera une leçon que nous tirerons de cette guerre, à savoir qu'il faut apporter dans le développement de nos affaires un esprit autre que celui qui a présidé jusqu'à présent à notre commerce. Il faut plus d'initiative et d'énergie. »

Ces faits expliquent que l'industrie française, considérée dans son ensemble et abstraction faite de certaines régions qui ont bénéficié d'heureuses exceptions, n'ait pas toujours

trouvé les moyens financiers nécessaires à son plein développement. Sans doute, sous la forme de l'escompte, notre industrie n'a rien à envier à celle des autres pays. Il n'est pas contestable que l'abondance des capitaux employés par les sociétés de crédit à la négociation des effets de commerce n'a pas été sans exercer sur le taux de l'escompte une influence très favorable, et ce n'est pas un des moindres services que ces établissements auront rendus. Le résultat de l'escompte est d'assurer le fonds de roulement du commerce et de l'industrie. L'industriel, le commerçant livre sa marchandise ; il tire sur son client à trente, quarante-cinq, quatre-vingt-dix jours sous peine d'immobiliser pour ces durées des ressources plus ou moins considérables, il lui font faire argent de ces effets. Il les présente donc, revêtus ou non de l'acceptation du débiteur, à son banquier qui, sous déduction d'une prime appelée escompte, les lui négocie. Et cette opération, il peut la renouveler indéfiniment, de telle sorte qu'il trouve toujours à sa disposition les disponibilités nécessaires à la marche de son intreprise. Le banquier a, de son côté, la faculté de réescompter ce papier portant la signature du tireur et la sienne propre, soit à un autre banquier, soit directement à la Banque de France, si une troisième signature y est jointe.

Donc pas d'immobilisation pour l'industriel ou le commerçant, pas davantage pour le banquier. Et la simple description de ce mécanisme suffit à montrer le rôle bienfaisant de l'escompte.

Grâce à la politique financière sage et prévoyante de notre grand établissement d'émission, grâce aussi à l'abondance considérable des capitaux mis à la disposition de nos grandes sociétés de crédit qui ont pu en employer une large part à l'escompte, pour le plus grand bien de nos intérêts économiques, des résultats extrêmement intéressants ont pu être obtenus.

Il n'est pas un pays où le taux de l'escompte ait été moins

élevé, plus stable et plus régulier qu'en France (1). De 1900 à 1914, il n'a pas varié plus de quatorze fois et n'a jamais dépassé 4,5 o/o, tandis qu'il subissait, pendant la même période, 79 fluctuations à Londres, 62 à Berlin, pour atteindre parfois, respectivement sur ces deux places, 7 et 7,5 o/o.

Mais si l'escompte est bien fait pour faciliter le fond de roulement des entreprises déjà solidement assises, il ne saurait suffire à celles qui sont en état de croissance ou de crise passagère. A ces dernières, les avances à plus ou moins long terme qui procèdent très souvent du crédit personnel sont indispensables.

En effet, s'il s'agit d'entreprises qui possèdent déjà un long passé, qui ont déjà fait leurs preuves, il leur est loisible de s'adresser directement au public sous la forme soit d'augmentation de leur capital-actions, soit d'emprunts obligataires, à cette condition, encore que la situation du marché financier et la concurrence des emprunts d'Etats, de villes, ou d'autres encore ne les contrarient pas dans leurs desseins. S'il en est autrement, c'est par des avances en banque, de plus ou moins longue durée, qu'il leur faudra se procurer momentanément leurs ressources, et parfois en un temps qu'il leur serait imprudent de laisser passer, sous peine d'être distancées par leurs concurrents. Et ce qui est vrai des industries importantes et prospères, s'applique à plus forte raison à celles de moindre envergure, à ces innombrables industries moyennes qui sont l'un des fondements de notre vie économique. Ici le recours aux banques est inévitable.

Une mission très importante appartenait en ce domaine

1. M. Lefranc (*La liberté du commerce et les établissements de crédit 1910*) le faisait ressortir dans sa controverse avec J. Domergue (*La question des Sociétés de crédit*) au sujet des banques.

Sauf quelques rares exceptions en ce qui concerne le taux de l'escompte à la Banque d'Angleterre, le taux de la Banque de France, constatait M. Lefranc, a été constamment au-dessous du taux officiel de l'escompte en Angleterre et toujours très sensiblement inférieur à l'escompte officiel, en Allemagne, en Autriche-Hongrie et en Italie (page 11) ; Lysis : *Les capitalistes français contre la France, et Pour renaître*.

aux banques locales. Or l'évolution bancaire qui s'est faite en France depuis un tiers de siècle ne pouvait avoir d'autre effet que d'affaiblir la banque locale ; elle l'aurait faite complètement disparaître si certains groupements ne s'étaient précisément donné pour mission de rendre aux banques locales la conscience de leur force.

L'évolution bancaire devait nécessairement par contre-coup, devenir un obstacle à la généralisation du crédit à l'industrie. De cet effet, la modération du taux de l'escompte, avec ses avantages indéniables, peut ne pas sembler une compensation suffisante.

Cela ne dispense pas de reconnaître que le caractère essentiel des banques de dépôts s'oppose à l'octroi, du moins dans une large mesure, des avances à plus ou moins longue durée. Sous certaines réserves que nous indiquerons plus loin, les dépôts à vue doivent avoir pour contre-partie des disponibilités immédiates. L'application rigoureuse du principe de la liquidité ne devrait jamais comporter d'immobilisation susceptibles d'y faire échec. Mais la question est de savoir si les avances à l'industrie nationale sont seules à subir ce genre de risques. Ne peut-il arriver que des événements imprévus viennent du jour au lendemain bloquer, quand ils ne sont pas faits pour en compromettre la bonne foi, des opérations à court terme ?

N'y suffit-il pas de la brusque fermeture d'une frontière qui n'entrave pas seulement la rentrée des personnes et des marchandises, mais peut aussi s'opposer assez longtemps au rapatriement des crédits ? On ne saurait nier que des centaines de millions de capitaux français en ont fait l'expérience au cours de la guerre.

II

C'est à tort qu'on a prétendu créer une sorte d'antagonisme entre les divers rouages du crédit français. Une conception plus réfléchie de leurs fonctions respectives aurait

peut-être évité des critiques excessives et parfois injustifiées. Si la spécialisation des banques n'existe pas chez nous avec la même rigueur qu'en Angleterre, du moins faut-il se féliciter de n'y pas rencontrer davantage la confusion absolue qui est la caractéristique des banques allemandes.

Dans un livre du plus haut intérêt (1), M. Henri Hauser a dégagé d'une façon très heureuse la philosophie de l'essor allemand, mais il a pris soin de nous prévenir avec beaucoup de justesse que « toutes les causes n'en sont pas des clefs à toutes portes, utilisables en dehors du pays et du temps pour lesquelles elles ont été faites » notamment en ce qui concerne le système bancaire, mettant en lumière la transformation économique de l'Allemagne à la suite de la victoire de 1870, la rapidité et l'intensité de son développement industriel, il expose pourquoi il fallut faire vite, créer des capitaux de toutes pièces et comment les banques allemandes, n'ayant pas de traditions, allèrent d'emblée à la confusion des opérations. Effectivement elles justifient cette appréciation un peu triviale qu'un des leurs en a donnée, quand il les a appelées des banques « à tout faire ». Elles sont banques de dépôts, banques d'escompte, banques d'affaires. Les immobilisations ne les effraient en aucune manière, qu'il s'agisse d'annonces à long terme, qu'il s'agisse d'émissions d'actions, qu'il s'agisse de véritables participations industrielles. Cette confusion était funeste à beaucoup d'entre elles, mais, jusqu'à la veille de la guerre, avait épargné les plus importantes et même provoqué, par des participations, des acquisitions de contrôle ou de simples absorptions, la concentration bancaire entre quelques grandes firmes de presque tout l'organisme financier. Qui pourrait affirmer que cette aventureuse politique

1. *Les méthodes allemandes d'expansion économique ; Le crédit de banque en Allemagne et en France et notre avenir économique*, par Duplessis, 1916 ; *L'organisation du crédit en Allemagne et en France*, par André Liesse, 1915 ; *Le développement économique de l'Allemagne contemporaine (1871-1914)*, par Pingault.

des banques allemandes, que, dans les dernières années, les efforts de la Reichsbank, avaient cherché à tempérer, ne les aurait pas conduites, si la guerre n'avaient pas éclaté, à une crise générale et des plus graves ?

Filles de la nécessité, comme les appelle encore M. Henri Hauser, elles n'ont pas évité les excès auxquels la nécessité entraîne parfois, jusqu'à ce tournant où la marche en avant est interdite et la marche rétrograde difficile.

Au lieu de la confusion caractéristique des banques allemandes, c'est, dans une bonne mesure, la spécialisation qui se remarquait dans la structure du système bancaire français. Sous des formes et par des moyens divers, toutes les catégories, sociétés de crédit, banques d'affaires, banques régionales et locales, attiraient les ressources nationales et les canalisait vers des buts variés.

Les grandes sociétés de crédit très particulièrement, sinon exclusivement banques de dépôts, ont été naturellement amenées à s'interdire en principe tout emploi de fonds qui les immobiliserait pour une durée plus ou moins longue. En dehors des opérations à très brève échéance comme les reports, elles ne peuvent chercher de contre-partie à leur dépôts à vue que dans la négociation du papier de commerce dont elles ont la faculté de faire argent à toute heure s'il remplit, tant au point de vue du terme que des signatures les conditions exigées par la Banque de France. Ces établissements, sans doute, n'ont pu répondre à la généralité des besoins économiques. Ce n'est pas qu'ils n'en aient eu conscience ni qu'ils les aient volontairement négligés ; c'est que, s'étant constitué une formule, celle-ci les en a écartés. D'ailleurs, l'abondance des capitaux mis par le public à leur disposition en a fait, par la modération et la stabilisation du taux de l'escompte, les pourvoyeurs à bon marché du fonds de roulement des industries assises. Si l'on considère, d'autre part, la puissance du concours que leur diffusion et leur parfaite organisation leur ont permis de donner aux emprunts nationaux, aux émissions du Crédit foncier, de

la ville de Paris et d'autres encore, on ne peut leur refuser le témoignage de grands services rendus à l'existence économique du pays.

Toutefois l'extension des grandes sociétés de crédit, malgré ses bienfaits, a créé cet autre danger, inéluctable et très grave, qui fut le découragement d'un grand nombre de vieilles firmes privées, impuissantes à lutter contre une concurrence trop facile, et, par répercussion, le vide financier, dans beaucoup de centres, autour d'industries naissantes qui fondaient leurs espoirs sur l'appui de la banque locale. Il est permis d'affirmer que l'industrie française n'a pu se créer dans les contrées où elle n'existait pas encore, n'a pu victorieusement sortir de la période difficile des débuts, n'a pu surmonter les crises inévitables que là où la banque locale a survécu et s'est fortifiée par sa transformation en banque régionale.

Si les banques provinciales ont pu accomplir cette œuvre féconde, c'est que, les dépôts des particuliers n'étant pas de très loin le poste prépondérant de leur passif, elles n'avaient pas à prendre au même degré le souci des retraits imprévus. C'était plus encore parce que, fortement décentralisées, elles vivaient et opéraient sur le terrain même qu'elles étaient appelées à cultiver, que leur pratique continue des hommes et des choses de l'industrie leur permettait le crédit personnel, absolument indispensable aux régions en formation ou en évolution. Les banques provinciales firent des avances à moyenne échéance permettant d'attendre des consolidations opportunes par voie d'émissions d'obligations ou d'augmentations de capital. Elles trouvèrent auprès de la Banque de France, consciente de leurs services, la collaboration voulue pour renouveler leurs disponibilités. Elles exercèrent sur leur clientèle un travail de persuasion et l'amènèrent à s'intéresser, pour une grande partie de ses ressources, aux entreprises françaises :

Alors que le portefeuille français contenait une proportion excessive de titres étrangers (un tiers de son total), et que

la clientèle capitaliste, séduite par un rendement plus élevé et par l'attrait du lointain, restait souvent réfractaire aux placements industriels nationaux, les banques régionales comprirent qu'il fallait faire l'éducation de cette clientèle. Et c'est ce qu'elles ont entrepris et réalisé. Qu'il nous suffise de rappeler ici la prospérité des grandes industries du Nord à la veille de la guerre, la place que la métallurgie lorraine avait prise sur les marchés européens et d'outre-mer, les résultats déjà obtenus pour la mise en valeur de la houille blanche par les banques du Lyonnais et surtout du Dauphiné (1).

III

La matière première qui sert aux banques à effectuer leurs opérations, est constituée par les fonds d'autrui, par les dépôts. Les banques reçoivent les espèces momentanément inutilisées par les commerçants ou les capitalistes, pour une durée plus ou moins longue, avec faculté pour ceux-ci de les retirer, soit en cas de nécessité, soit au bout de l'échéance fixée. Elles attirent ainsi des capitaux qui, sans elles, seraient demeurés improductifs. Les banques primitives gardaient les dépôts en nature, aussi exigeaient-elles une rémunération pour le service rendu. Les banques modernes ne conservent pas les sommes déposées ; elles se chargent de les placer, ce qui leur permet d'allouer un intérêt. Toutefois, en raison des remboursements à effectuer, la banque doit limiter ses avances et elle stipule ou bien que les dépôts sont faits pour une certaine période, ou que le remboursement sera effectué sur demande, mais un certain temps après cette demande. En cas de remboursement sur demande, la banque ne peut engager ses capitaux que pour un temps très limité et avec précaution ; elle court des risques, ne peut employer l'argent à des opérations pro-

1. Charpenay, *Le rôle industriel des banques en France avant et après la guerre de 1917* ; Odier, *La renaissance des banques locales*, 1913.

ductives ; aussi conçoit-on qu'elle ne serve pas d'intérêt ou qu'elle en serve un très modique.

On a reproché aux banques d'avoir manqué de prudence dans les dépôts et les comptes-courants, de s'être laissées aller à des immobilisations trop nombreuses, d'avoir une encaisse insuffisante. Ces défauts sont apparus au début de la guerre, alors que se produisit la panique financière que l'on sait. On a accusé les banques de s'être laissées surprendre et on les a rendues responsables du moratorium des comptes-courants créditeurs.

Les banques auraient-elles pu être plus prévoyantes ? Les pessimistes avaient déjà depuis longtemps commencé à réaliser leurs dépôts ; mais lorsque la guerre devint une éventualité certaine, les retraits de fonds se précipitèrent ; de nombreux capitalistes incertains sur l'issue et la durée de la lutte, ainsi que sur la sécurité de leurs placements, cherchèrent à réaliser leurs titres dont une quantité importante fut ainsi jetée sur le marché. Les banques se trouvèrent donc dans cette situation d'être obligées de payer ce qu'elles devaient, sans recevoir ce qui leur était dû ; elles eurent à faire face aux retraits par des disponibilités de caisse et par des réescomptes à la Banque de France. Ce remboursement des dépôts étant rendu plus difficile du fait de la thésaurisation, et cette situation dura jusqu'à ce que la Banque émit des petites coupures. Reprenons d'ailleurs les choses d'un peu plus loin. La grande crise de 1914 fut précédée par un malaise économique et financier qui prend aujourd'hui, aux yeux de l'historien, la valeur d'un symptôme.

Par suite du développement industriel et commercial qui s'était poursuivi dans la seconde moitié du xix^e siècle, les rivalités économiques s'accroissaient en même temps que se heurtaient les ambitions impérialistes et que se compliquaient les relations commerciales (1). En raison de la solidarité des marchés sur les diverses places européennes et même mondiales, les événements qui pouvaient affecter un pays avaient leur répercussion sur les autres. Tous

les grands Etats européens, et spécialement la France, avaient des capitaux engagés en Orient. Aussi la guerre Balkanique de 1912, prélude de celle de 1914, ne pouvait manquer de se répercuter sur le marché des valeurs et, par suite sur le marché économique tout entier.

Le budget de 1914, mal équilibré, accusait un manque de recettes sur les dépenses. L'établissement d'impôts nouveaux était envisagé. La rente 3 o/o continuait à baisser. Fin 1912 elle cotait encore 90 francs ; fin 1913 elle tombait à 85,50 : le 12 juillet 1914 elle était cotée 81,45, le 27 : 78, le 28, 77,25. Le marché des valeurs accusait une baisse générale des cours.

Si nous jetons un coup d'œil sur le bilan des principaux établissements de crédit et des banques privées, nous apprenons l'augmentation des crédits et des immobilisations. Au début de 1914, plus d'un million de titres avaient été mis en portefeuille ; d'autre part de fortes immobilisations étaient réalisées sous forme d'escomptes, de portefeuille commercial, de reports d'avances, de participations financières.

Au 30 juin 1914, la situation des quatre principaux établissements de crédit (Société générale, Crédit Lyonnais, Comptoir d'Escompte, Crédit industriel) était la suivante.

Encaisse disponible	427 milliards
Dépôts de fonds	2.421 —
Portefeuille commercial	3.585 —
Reports, prêts, avances sur garanties	1.092 —
Portefeuille de valeurs et participations	411 —
Compte-courant créditeur	3.075 —
Compte-courant débiteur	1.462 —

Au début de 1914, ces établissements comptaient 5 milliards de crédit : en y ajoutant le portefeuille de la Banque de France et celui de ses avances sur titres, le total atteignait 7 milliards, auquel s'ajoutait 5 millions de prêts.

1. Eveusque, *Le moratorium des dépôts en banque et des comptes-courants*, 1914.

hypothécaires et commerciaux dus au Crédit foncier, 6 milliards de rentes (capitaux dus aux Caisses d'épargne) et un milliard immobilisé dans le portefeuille de la Caisse des dépôts, en prêts aux départements, aux communes et aux associations reconnues, enfin 6 milliards de billets en circulation. Peut-on accuser les Banques d'avoir trop immobilisé ? Nous ne le croyons pas. Il serait contradictoire de reprocher aux établissements de crédit, d'une part de ne pas accorder une aide suffisante au commerce et à l'industrie du pays, et d'autre part, de faire des immobilisations trop importantes. Comment pourraient-ils, sans immobiliser, faire un crédit vraiment utile aux entreprises industrielles et commerciales ?

Les banques allemandes se sont montrées beaucoup plus audacieuses que les nôtres en matière de crédit. Elles ont employé les dépôts non seulement à l'escompte, mais en comptes-courants, en crédits sur acceptation, en prêts sur titres, en crédits à découvert, en participations financières qui les ont amenées à des immobilisations considérables au détriment de leur liquidité.

Ne voit-on pas, d'ailleurs, la contradiction que l'on commet en reprochant aux banques françaises, d'une part de n'avoir pas prêté un appui suffisant au commerce et à l'industrie du pays, d'autre part de n'avoir pas assuré assez rigoureusement leur liquidité ? En dehors des opérations à court terme, les placements des dépôts conduisent à l'immobilisation.

L'étude de la crise de 1914 va nous permettre d'apprécier exactement à ce point de vue l'attitude des banques.

CHAPITRE II

La Crise

Portée du principe de liquidité. — Le public a manqué de sang-froid et de confiance. — La crise a été accentuée par les mesures gouvernementales prises au début de la guerre : la fermeture de la Bourse, le Moratorium des opérations de bourse à terme, des échéances commerciales, des retraits des dépôts en banques.

Il existe une certaine part de vérité dans les critiques dirigées contre les banques (1). M. Ribot l'a reconnu dans l'exposé des motifs de la loi portant ouverture sur l'exercice 1915 de crédits provisoires. « Si, disait-il, tous les établissements de crédit ne s'étaient servis, que pour l'escompte des effets de commerce négociables à la Banque de France, de la plus forte part de leurs dépôts, et s'ils n'avaient employé à des avances sur titres ou à des opérations qui ne peuvent se liquider, en temps de crise, à de courtes échéances, que leur capital et leurs réserves, comme le voudrait la prudence, ils n'auraient pas eu besoin de ces mesures de protection dont nous avons parlé. Une aide passagère de l'Etat, au début de la crise, leur eut suffi, comme en Angleterre, pour les maintenir à flot. Nous aurons à voir, quand cette crise sera passée, quelles précautions il y aura lieu de prendre pour obliger les banques de dépôts à conserver des encaisses suffisantes, à ne pas faire d'immobilisations exagérées, et, aussi, à publier des bilans qui fassent mieux apparaître leurs disponibilités et leurs engagements à vue. »

1. *Les banques pendant la guerre* (Journal des Economistes, 1915).

Il est permis de ne pas adhérer à la conclusion formulée par M. Ribot dans la dernière phrase citée de cet exposé des motifs. Admettons que les banques aient pu, averties par les symptômes économiques et financiers de la crise mondiale, se montrer plus prévoyantes et faire la part moins large aux immobilisations. Mais, avant de mettre en doute la sagesse de nos établissements de crédit et de songer aux mesures de réglementation dont parlait en 1915 le ministre des Finances, il convient de répondre à deux questions essentielles :

- 1° Celle de la partie du principe de la liquidité ;
- 2° Celle de savoir si les mesures exceptionnelles prises par le gouvernement, au début des hostilités, dans l'ordre commercial et financier, n'ont pas eu pour résultat d'aggraver la crise dont il s'agit.

En ce qui concerne le premier point, il est certain, nous l'avons vu, que le caractère essentiel des banques de dépôts s'oppose, dans une large mesure, à l'octroi d'avances à plus ou moins longue durée. En temps de crise, le banquier court des risques. Si tous les déposants se précipitent pour venir réclamer leur argent le même jour, ou à peu près, la banque sera assurément dans l'impossibilité de les satisfaire, puisque l'argent des dépôts court le monde. Dépôts à vue doivent donc, en principe, avoir pour contre-partie des disponibilités immédiates. Toutefois, il faut se garder ici de toute exagération inspirée par un esprit de logique impitoyable. Le principe de la liquidité ne doit pas être compris d'une manière absolue. Ce serait vouer les banques, quelles que soient leur nature et leurs fonctions, à l'impuissance ; ce serait les condamner à n'être que des gardiennes de coffres-forts que d'exiger d'elles ; dans le cas d'une crise suraiguë, comme peut en provoquer une déclaration de guerre, une liquidité susceptible de faire face en un jour au retrait intégral de leurs dépôts.

Le danger signalé n'est point une raison suffisante pour empêcher les banques de faire valoir les capitaux déposés

chez elles. L'inactivité des capitaux serait aussi funeste aux déposants eux-mêmes qu'à la nation tout entière.

Si la banque devait garder dans ses caves l'argent des déposants, sans l'employer, loin de pouvoir les bonifier d'un intérêt, elle devrait leur faire payer un intérêt pour frais de garde. Mieux vaut donc pour les déposants courir le risque d'attendre un certain temps leur remboursement que d'être obligés de garder chez eux leur argent improductif ou de payer pour qu'on le leur garde.

En outre, si l'on considère le pays lui-même il n'est pas douteux que la fonction sociale des banques consiste à réunir les capitaux, qui étaient improductifs sous forme d'argent de poche ou de réserve, pour en faire un capital actif et productif. Or cette fonction deviendrait impossible si les établissements de crédit ne pouvaient plus employer les dépôts.

L'efficacité de mesures de réglementation, relatives à l'encaisse, aux immobilisations, aux bilans, nous semble fort problématique. En particulier, aucune proportion ne peut être établie *a priori* entre le montant de l'encaisse et celui des dépôts. Une banque doit avoir une encaisse d'autant plus considérable que son crédit est moindre, que les gros dépôts sont plus nombreux, et elle doit surtout renfermer son encaisse au moment des crises et dans toutes circonstances où elle peut prévoir que les déposants auront besoin de leur argent. Voilà tout ce qu'on peut dire. Mais il serait vain, croyons-nous, de fixer une proportion mathématique entre les dépôts et l'encaisse (1).

Aussi bien serait-il injuste de faire des banques les boucs émissaires des fautes commises au commencement de la guerre. Non moins que les banquiers, les clients de ceux-ci devaient être sages et pondérés. Or le public, souvent trop confiant aux heures de calme et de prospérité, mais trop nerveux,

1. Sur ce point et d'une manière générale sur la question de la liquidité : de Bletterie, *la Réglementation des dépôts en banque*. Thèse Paris, 1913.

trop enclin à s'affoler dans les périodes difficiles et troublées, n'a pas compris au début des hostilités que l'intérêt, si minime soit-il, qui lui est servi de ses fonds en compte-courant, en implique nécessairement l'emploi par les banques, ou moins en opérations à vue et à court terme, et que le maratorium des échéances commerciales devait entraîner, dans une certaine mesure, le maratorium des retraits. D'ailleurs certaines indignations qui se sont traduites alors étaient-elles exemptes de toute hypocrisie ? Trop nombreux sont les déposants qui, dans la semaine du 27 juillet au 1^{er} août 1914 ont pratiqué la thésaurisation bien au delà de leurs besoins, même prolongés. Plus de réserve et de circonspection, une conscience plus claire et plus loyale de la situation auraient, nous n'en doutons pas, eu pour effet d'atténuer et même de prévenir la rigueur des mesures restrictives que beaucoup de banques de Paris et de province n'ont du reste jamais opposées aux demandes de leur clientèle.

Ce n'est pas tout. Il reste à savoir — et c'est la seconde des questions que nous avons posées — si les mesures restrictives dont il s'agit n'ont pas eu précisément pour effet d'accentuer et de perpétuer la crise.

La situation économique créée par la guerre a amené le gouvernement à prendre, dans l'ordre commercial et financier notamment, une série de mesures exceptionnelles désignées par le mot « moratorium ».

Prise dans un sens très large, cette expression peut comprendre même la fermeture de la Bourse qui, empêchant la réalisation des titres, précipite les particuliers ayant besoin d'argent ou craignant d'en manquer vers les banques, dans le but de retirer leurs dépôts. Cette affluence des déposants, en partie provoquée par la mesure qui vient d'être indiquée, pose le problème de la liquidité bancaire dans des termes extrêmement pressants. Cette considération nous paraît de nature à exonérer en très grande partie, les banquiers de toute responsabilité dans ces événements à tous les points

de vue, d'ailleurs, la fermeture de la Bourse soulevait des critiques dont les journaux financiers et économiques se faisaient les échos. Bornons-nous à cette citation caractéristique de l'*Economiste français* (1).

« Il faut bien qu'il y ait un marché pour les valeurs mobilière, lesquelles représentent en France une centaine de milliards. Des rentiers fort honnêtes et rangés peuvent avoir besoin de réaliser des titres ; va-t-on les obliger à le faire subrepticement dans des officines louches et loin de toute publicité et de toute concurrence ? On invoque l'existence de la Bourse de Bordeaux ; mais cette Bourse témoigne de plus en plus de son insuffisance. Elle a souvent un chiffre de négociations inférieur à celui des Bourses de Lyon et de Marseille, puis, il y a, entre ces trois Bourses, le même jour, des écarts considérables ; nous avons cité sur le Crédit Lyonnais un écart de 120 à 130 francs, c'est-à-dire de 10 à 11 0/0 entre ces Bourses ; de même il y a entre elles, le même jour, un écart de deux ou trois points en ce qui concerne le 3 1/2 amortissable. Il faudrait une Bourse régulatrice qui ne peut se tenir qu'à Paris. Elle pourrait ne s'occuper que des transactions au comptant et laisser, pour le moment, de côté les valeurs industrielles ; ou bien, on pourrait, en ce qui concerne celles-ci, adopter, à titre temporaire, le système de l'adjudication en Bourse, annoncée d'avance, et sans frais supplémentaires. »

Peu de temps avant le conflit, l'Etat avait émis son emprunt de 805 millions de rentes 3 1/2 amortissables ; cet emprunt eut un succès normal, mais, lorsque la guerre éclata il n'était pas encore classé dans le portefeuille des capitalistes, ce qui occasionna une gêne réelle pour la Bourse et influa sur l'ajournement de la liquidation de fin juillet, à ce moment même les banques durent faire face aux retraits par leurs disponibilités de caisse et par des réescomptes, alors que le remboursement des dépôts était rendu plus

1. *L'Economiste français*, 3 octobre 1914, 374.

difficile du fait de la thésaurisation. A ce moment aussi, la Chambre syndicale des agents de change, devant l'impossibilité de régler les opérations en rentes 3 1/2 amortissables, ajourna la liquidation de fin juillet jusqu'à la fin août. Et cette décision reçut immédiatement l'homologation ministérielle.

Un arrêté du ministre des Finances du 29 juillet reporta les échéances de la liquidation du 31 juillet au 31 août.

C'était là une mesure très grave, touchant non seulement les capitalistes ou les spéculateurs et les intermédiaires, mais toute la vie commerciale et civile de la nation. Tous les fonds employés en reports, c'est-à-dire une partie essentielle des sommes employées au fonds de roulement du pays, étaient bloqués et rendus inutilisables. Par là beaucoup d'exploitations se trouvaient compromises et beaucoup d'ateliers menacés de fermeture.

Sur 18 millions de personnes occupées dans l'industrie, le commerce et l'agriculture, il n'y avait guère que 3 millions, c'est-à-dire le sixième, qui fût mobilisé. Les cinq autres sixièmes de la population active devaient pouvoir continuer le travail. On leur en enlevait le moyen en emprisonnant ainsi les capitaux qui n'avaient pris que des emplois d'attente.

Sans doute des écarts considérables de cours existèrent entre le commencement ou le milieu de juillet et la fin de ce mois (5 ou 9 francs d'écart sur la Rente, ancienne ou nouvelle) ; il en serait résulté, à la charge des spéculateurs mal engagés, des différences exceptionnelles dont le total était évalué entre 200 et 250 millions.

« Soit, répondait-on (1), il y aurait eu des sinistrés ; mais tous les acheteurs n'auraient pas été frappés d'indisponibilité. Un bon nombre, sans doute auraient tenu leurs engagements. Pour les autres, on aurait pu former un fonds d'assistance, leur accorder des délais, et les choses se seraient plus ou moins lentement arrangées, sans que tout l'ensemble

1. *Economiste français* n° 8 août 1914, p. 203. La Chapelle, *Nos finances pendant la guerre* 1915.

des opérations eût été suspendu et tous les capitaux de report indéfiniment bloqués ».

Dans cet ordre d'idées certains suggéraient de laisser les reports se liquider par eux-mêmes en donnant seulement au débiteur la faculté d'échelonner son règlement sur un certain temps. On aurait pu, par exemple échelonner ces règlements en un certain nombre de liquidations mensuelles ou de quinzaine de chacune tant pour cent. Le reporteur aurait livré une fraction des titres qu'il reportait et aurait reçu une fraction égale du montant de ses reports. Il y aurait eu là un minimum, le reporté ayant la faculté de régler une partie plus importante et pouvant le désirer afin d'éviter de payer le taux d'intérêt de prorogation, s'il avait des disponibilités. De cette manière, les agents de change n'auraient plus qu'à couvrir avec le temps la partie de leur clientèle défailante, les débiteurs auraient été suffisamment protégés et les créances sérieuses du commerce et de l'industrie seraient graduellement rentrées (1).

Mais ces suggestions ne furent pas écoutées. Les capitaux subirent un ajournement indéfini qui ne devait prendre fin qu'à la cessation des hostilités. La mesure du 29 juillet fut suivie de beaucoup d'autres.

Le 30 juillet, un décret limitait à 50 francs par déposant et par quinzaine les remboursements à effectuer pour les caisses d'épargne.

C'est alors qu'interviennent les décrets moratoires. Le 31 juillet un décret prorogeait les délais de protêt et les échéances des effets de commerce et autres valeurs négociables, ce qui, ajouté à l'interruption du fonctionnement régulier de la Bourse, invalidait les titres et privait les prêteurs de la possibilité de faire rentrer les sommes avancées contre nantissement de titres devenus irréalisables. Enfin il était impossible de rapatrier les fonds dûs par l'étranger.

1. *Economiste français* du 29 août 1914, p. 285, une lettre signée « Un groupe de commerçants et d'industriels très lésés par la prorogation des reports et dont plusieurs sont sur le point de fermer leurs usines ».

De son côté la Banque de France fut obligée de restreindre le réescompte du portefeuille commercial des Banques. Certaines banques ont alors rejeté sur la Banque de France, la responsabilité dont on les chargeait elles-mêmes, mais cette accusation ne mérite pas d'être retenue. La restriction du réescompte fut une mesure de prudence, et, comme nous le verrons, la Banque de France, dès qu'elle a pu le faire, a élargi ses escomptes.

La prorogation des échéances des valeurs négociables entraîna une mesure semblable à l'égard du remboursement des fonds déposés dans les banques et les sociétés de crédit ou d'épargne qui n'auraient pu faire face aux demandes de retrait, puisqu'on leur enlevait les moyens de réaliser leur portefeuille d'effets de commerce. Cette mesure fut réalisée par le décret du 1^{er} août relatif au moratorium des dépôts et des comptes courants. Tout d'abord le moratorium ne s'applique pas aux dépôts et soldes inférieurs à 250 francs ; les retraits étaient possibles pour les soldes supérieurs jusqu'à concurrence de 250 francs plus 5 o/o du surplus ; ce maximum fut ensuite partie à 1,000 francs et 50 o/o du surplus (décret du 27 octobre 1914).

La loi du 5 août autorisa le gouvernement à prendre dans l'intérêt général, par décret en Conseil des Ministres, toutes les mesures nécessaires pour faciliter l'exécution ou suspendre les effets des obligations commerciales et civiles. Le décret du 9 août récapitulait les mesures déjà prises et ajoutait l'exigibilité des sommes dues avec ou sans échéance, sous forme d'avances ou de découverts, garantis ou non.

Nous analyserons, dans un chapitre spécial, les diverses mesures moratoires, nous porterons sur elles un jugement sur lequel il nous est permis d'anticiper en disant que, loin de remédier sérieusement à la crise, le moratorium l'a plutôt prolongée et en quelque façon rendue obligatoire. Voilà qui, dès à présent, paraît de nature à dégager la responsabilité de nos banques dans les perturbations économiques et financières de 1914.

Ajoutons à l'honneur des banques que certaines d'entre elles n'usèrent jamais du moratorium de la Banque de France ; elle-même ne l'apposa jamais à ses déposants, et que, dès la fin d'août, les autres banques décidèrent de recevoir de nouveaux dépôts, qu'elles s'engagèrent à rembourser immédiatement et sans se prévaloir du moratorium sur les dépôts antérieurs. En somme, fin décembre 1914, toutes les grandes banques avaient renoncé aux limitations légales de remboursement des dépôts et comptes courants à vue et décidé d'appliquer à ces comptes les conditions en vigueur avant le 1^{er} août. C'était le retour à l'état normal (1).

1. Combat : Les affaires, la Bourse, les Banques et la guerre 1917 ; Beauregard, *La vie économique en France pendant la guerre en 1917*.

CHAPITRE III

Le rôle de la Banque de France

La politique de l'or. — Les avances à l'Etat. — Les efforts en faveur de la reprise de la vie économique. — Les escomptes. — Critiques adressées à la Banque de France lors du renouvellement de son privilège.

Au cours de la guerre de 1870, comme au lendemain de nos revers, lors du règlement de l'indemnité qui devait hâter la libération du territoire, la Banque de France avait donné la mesure de l'effort dont elle est capable pour le salut du pays. Au cours du grand conflit, brutalement imposé à la France, elle eu à renouveler la preuve d'une manière si éclatante qu'on est vraiment en droit de se demander ce qui, sans elle, serait advenu de notre sécurité financière, garantie essentielle de la victoire. Par des avances considérables, sans cesse renouvelées, la Banque de France a permis à l'Etat d'attendre, avec confiance, les résultats de ses émissions à court terme et de ses emprunts de consolidation. Elle est devenue comme le réservoir de la Trésorerie nationale, tandis que son intervention sous des formes diverses, dans des opérations de crédit à l'étranger, facilitait singulièrement les règlements de compte avec les pays, amis et neutres, fournisseurs du nôtre. Elle s'est mise à la hauteur de la situation, et, sans jamais enfreindre son statut, a su assouplir son action aux circonstances les plus imprévues que faisaient naître l'ampleur et la durée du conflit.

Dans l'ordre économique, la Banque de France n'a pas

répondu moins heureusement à tous les espoirs fondés sur son appui. Des derniers jours de juillet au mois d'octobre 1914, la largesse de ses escomptes a triplé le chiffre de son portefeuille commercial, et ce n'est pas trop d'affirmer qu'elle a, dans les conjonctures les plus critiques qui se puissent concevoir, sauvé le crédit public (1).

Si cette constitution plus que séculaire a pu résister à l'épreuve du temps, aux secousses des périodes les plus troublées, si elle a su se prêter à toutes les nécessités nationales et économiques, elle le doit à son organisation et à son statut, source principale de sa force et de son crédit. Elle le doit à son autonomie, qui, tout en lui permettant de satisfaire de la façon la plus large, dans les heures de crise, aux besoins de l'Etat, a maintenu, vis-à-vis de lui, l'intégrité de son indépendance. Elle le doit encore à ce que ses obligations, contre-partie de son privilège, si considérables qu'elles puissent devenir à certaines époques, convergent, malgré tout, vers des tâches essentielles et bien déterminées.

Elle le doit enfin à la sagesse, à l'esprit de prévoyance de ses dirigeants qui, dans la paix et la prospérité, ont envisagé la possibilité des crises et se sont obstinément préparés en silence à fournir au pays tous les moyens de franchir les obstacles qui pouvaient paraître insurmontables (2).

En tant qu'établissement d'émission et régulateur du crédit national, la Banque de France se tenait prête à l'éventualité d'une guerre que les préparatifs militaires de l'Allemagne lui montraient dans un avenir peu lointain. Le rapport du 28 janvier 1915 signale comment, en prévision de la théaurisation qui ne devait pas manquer de se produire, elle

1. Rapport du 28 janvier 1915 sur les opérations de la Banque de France en 1914. *Economiste français*, 17 avril 1915, p. 495.

2. Lachapelle, *La Banque de France et la défense nationale* (*Revue politique et parlementaire*, 10 mai 1918) ; Guyot, *La discussion du renouvellement du privilège de la Banque de France* (*Journal des Economistes*, 15 juin 1918).

avait préparé un stock de billets de 20 francs et de 5 francs destinés à remplacer la monnaie métallique raréfiée.

Mais c'est surtout sur son encaisse que se porta son attention. Au 31 décembre 1897 cette encaisse comprenait 1.945 millions d'or et 1.205 millions d'argent, soit 3.150 millions au 23 juillet 1914 elle était portée à 4.744 millions, soit une augmentation de 30 o/o. Cette augmentation portait exclusivement sur l'encaisse or ; la banque, en effet, a cherché à diminuer l'encaisse argent qui fut réduite à 625 millions en 1914. Fin juillet la réserve d'or était de 4.141 millions. Depuis lors, grâce à l'appel fait au public et malgré les paiements à effectuer à l'étranger, cette réserve ne cessa d'augmenter et constitue le centre de la force financière de la banque (1).

L'encaisse or constitue un véritable trésor de guerre, au moins pour la partie excédent la garantie de la circulation fiduciaire. Elle permet au gouvernement d'une façon suffisante de procéder à une émission considérable de billets ; l'augmentation de cette encaisse renforça le crédit du billet de banque et permit de régulariser le cours du change (2).

Cependant cette politique de l'or ne reçut pas l'approbation générale. Certains financiers ont reproché à la banque de constituer une encaisse improductrice. Suivant eux cette encaisse aurait dû être représentée par des valeurs de premier ordre, garantissant le billet. Cette critique ne nous paraît pas fondée. En réalité l'encaisse ne reste pas improductive ; elle circule sous forme de billets, elle sert à liquider des opérations commerciales : elle n'est improductive que pour la part qui dépasse le montant des opérations productives, parce qu'il faut tenir compte des frais de confection du billet et des risques courus. Du reste une partie de

1. Au 31 juillet 1914, l'encaisse en était de 4.141.000.000 ; au 24 décembre 1914 de 4.158.500.000 ; au 24 décembre 1915 de 5.079.700.000 ; au 22 déc. 1916 de 5.082.300.000.

2. Rapport de M. Pallain gouverneur de la Banque de France, sur les opérations de la Banque en 1914, *Bulletin de statistique et de législation comparée*, 1915, I, p. 81.

cette encaisse a été vendue pour maintenir le change à un niveau aussi rassurant que possible, faciliter les paiements extérieurs et aider à la reprise de la vie économique. Les exportations d'or ont ensuite été arrêtées afin de ne pas déprécier le billet. Alors l'importation se fit sous forme de prêts, garantis par bon encaisse. L'encaisse a donc servi à des ouvertures de crédits et à la conclusion d'emprunts à l'étranger. On peut donc dire que la politique de l'or suivie par la banque a été la sauvegarde de notre crédit (1).

Grâce à la garantie de son encaisse, la banque a pu développer la circulation des billets dont le montant a suivi la progression suivante dans la seule année 1914.

23 juillet 1914 :	5.911.906.030 francs
30 juillet 1914 :	6.683.184.785 —
1 ^{er} octobre 1914 :	9.299.600 000 —
24 décembre 1914 :	10.042.899.720 —

Le développement de la circulation fiduciaire a permis à la banque d'accueillir le r  scompte du portefeuille des banques et établissements de crédit, qui ont pu, pour cette raison, consacrer leurs ressources à la reprise de l'activité économique de la nation.

Il est à remarquer cependant que, pour comparer les dangers de cette augmentation des billets, la banque s'est efforcée d'en diminuer l'emploi en recommandant l'usage du chèque, du virement, de la compensation, en préconisant les titres émis par l'Etat en vue de subvenir aux dépenses de guerre et en facilitant la souscription de manière que les sommes déboursées par les caisses publiques reviennent pour une large part à l'Etat.

Le résultat de la politique de la banque a été de maintenir le crédit du billet : Voici ce que déclarait M. Ribot dans son projet de douzièmes provisoires du premier trimestre 1915.

1. Débats à la Chambre sur le renouvellement du privilège. Charles Rist, *Couverture métallique de la circulation du papier en Allemagne et en France*, 1917. Extrait de la *Revue de Paris*, 1917.

« A aucun moment le billet de la Banque de France n'a joui d'un plus grand crédit en France et à l'étranger. Dans tous les pays, le billet fait prime, tandis que les billets des pays avec qui nous sommes en guerre sont dépréciés dans une proportion déjà considérable. Cette faveur exceptionnelle, dont jouit le billet de banque français, tient sans doute à ce que, grâce à ses placements à l'étranger, la France est créancière de la plupart des pays, mais c'est aussi l'indication la plus frappante et la moins contestable du crédit de la Banque de France qui, à cette heure, représente quelque chose de plus encore, c'est-à-dire le crédit même de la France en dehors » (1).

Si après avoir envisagé le rôle de la Banque de France en tant qu'établissement d'émission et régulateur du crédit national, nous considérons les rapports de la banque avec l'Etat, nous voyons que celle-ci a donné tout l'appui de son crédit.

Un des premiers actes du gouvernement fut de décréter le cours forcé des billets de banque et de dispenser la Banque de France et la Banque d'Algérie de l'obligation de rembourser leurs billets en espèces (article 3, loi du 5 août 1914). De plus faculté était accordée au gouvernement de faire émettre par ces banques du papier-monnaie en quantité illimitée.

Le système des avances, auquel l'Etat avait eu déjà recours, dans une large mesure en 1870 (2), fut abondamment pratiqué au cours de la grande guerre.

Par une convention du 11 décembre 1911 ratifiée le 4 août 1914, la Banque de France s'était engagée à mettre à la disposition du gouvernement, pour les besoins de la mobilisation, une somme de 2 milliards 900 millions. La Banque

1. *Journal Officiel*. Documents parlementaires, chambre n° 35, p. 3125 et suiv.

2. Just Haristoy, *Les opérations de la France pendant la guerre de 1870-1871* (*Revue de Science et de législation financière*, 1914, p. 389 et suiv.).

d'Algérie prit le même engagement pour 100 millions. Ces avances des deux banques devaient donc atteindre 3 milliards. Cette somme étant encore insuffisante pour faire face aux besoins immenses de la guerre qui commençait, une nouvelle convention fut conclue à la date du 25 septembre ; elle porta l'avance éventuelle de la banque à 6 milliards. Le 15 décembre 1914, la Banque de France avait effectivement avancé au trésor 3 milliards 600 millions ; elle pouvait encore être amenée, en vertu de l'accord précité, à avancer à l'Etat 2 milliards 400 millions.

Ultérieurement l'Etat dut encore conclure avec la banque plusieurs conventions élevant le chiffre des avances (1).

Il serait injuste de passer sous le silence le concours de la banque aux émissions du trésor, sa contribution à la collecte de l'or, ses opérations diverses pour le compte du trésor.

Il convient aussi de faire état de son intervention dans la crise des changes. Elle aida le marché du change à s'adapter avec le minimum de trouble aux conditions anormales créées par le conflit ; elle encouragea et appuya les initiatives privées en vue de rétablir les crédits internationaux. La banque s'appliqua d'une part à limiter les envois d'or, d'autre part, à faire des provisions de change par des obtentions de crédits à la suite d'envois de titres ou d'or.

Mais, ce que nous devons surtout faire ressortir ici, c'est le rôle joué par la Banque de France dans la crise du crédit et en faveur de la reprise de l'activité économique.

Le début de la guerre fut marqué par une crise financière : baisse du cours des valeurs de bourse, afflux des demandes de remboursement, accroissement des ordres de vente, ajournement de la liquidation, raréfaction de la monnaie

1. Le recours aux avances, c'est-à-dire au papier-monnaie, eut de graves inconvénients ; il contribua à l'accroissement de la consommation, à la hausse des prix, à la hausse des cours du change (Jèze, *L'Europe nouvelle*, 9 février 1918, p. 233). Mais au début des hostilités, le recours aux avances pouvait très bien être admis à titre temporaire et exceptionnel.

métallique. Le crédit menaçait de disparaître. Seule la banque pouvait, grâce à son encaisse et à son pouvoir d'émission, parer à cette crise et fournir le crédit nécessaire pour remplacer les capitaux brusquement retirés de la circulation.

L'émission de coupures de 5 à 20 francs ne pouvait avoir pour objet que de faciliter le règlement des petites transactions.

Mais c'est surtout au point de vue bancaire que se manifestait la crise.

L'action de la Banque de France fut importante dans ce domaine.

Les banques avaient grand besoin de crédit, obligées qu'elles étaient de mobiliser leur actif pour faire face aux demandes de retrait de leur clientèle. Elles s'adressèrent à la Banque de France en vue de réescompter leur portefeuille commercial, et d'avoir de ce fait des disponibilités pour satisfaire les demandes de remboursement. C'est une des fonctions de la banque, en effet, de venir en temps de crise, au secours des maisons de crédit, tout en se conformant aux dispositions qui règlent ses conditions d'escompte.

En une semaine, de fin juillet au début d'août, la banque a escompté 904 à 905 millions de papier.

Le 23 juillet le portefeuille de la banque était de 1.540 millions.

Il atteignait le 25 juillet : 1.554 millions

—	27	—	1.583	—
—	28	—	1.682	—
—	29	—	1.937	—
—	30	—	2.444	—
—	31	—	2.890	—
—	1 ^{er} août	—	3.041	—
—	3 août	—	3.430	—

Pour s'élever au 1^{er} octobre à 4.476 —

Soit une augmentation de près de 3 milliards en deux mois.

Quant au taux de l'escompte, s'il a été porté le 30 juillet, à la veille de la mobilisation générale à 5,5 o/o et à 6 o/o le 1^{er} août, dès le 20 du même mois, en plein conflit, il était ramené à 5 o/o.

Malgré le moratorium, la banque continua à escompter le papier de commerce, tout en prenant la précaution de s'assurer que les crédits, qui lui étaient demandés, répondaient à des nécessités réelles et ne devaient pas servir à faciliter la thésaurisation.

Le 15 août la Banque de France fait publier la note suivante :

« Contrairement à certains bruits répandus, la Banque de France n'a jamais cessé les opérations d'escompte, ni à Paris, ni dans aucun de ses établissements de province. Les instructions qui viennent d'être données prescrivent, au contraire, de continuer sur justification et contre garanties statutaires tous escomptes susceptibles de faciliter le fonctionnement des industries et commerces intéressant la défense nationale, le ravitaillement des populations ou le fonctionnement des usines et ateliers qui continuent à occuper un personnel d'ouvriers (1). »

Sans doute le concours de la Banque de France ne suffit pas aux banques qui crurent devoir recourir à la protection de l'Etat et se faire autoriser à se rembourser qu'une partie des sommes qu'elles avaient en dépôt. En effet, par le moratorium des échéances, les placements faits en reports, en avances sur titres ou en valeurs non négociables à la banque, se trouvaient immobilisés.

Mais les escomptes ont puissamment aidé les banques de dépôts à s'acquitter dans les limites fixées par les décrets successifs de l'obligation qui leur incombait de faire face aux demandes de retrait. Ils ont en outre permis d'assurer la marche des entreprises intéressant la défense nationale ou le ravitaillement de la population.

1. *Economiste français*, n° 22, août 1914, p. 263.

Il convient d'ajouter que les présentations à l'escompte se ralentirent lorsque la plus grande partie des effets de commerce susceptibles d'être négociés eut été mobilisée. Les affaires, peu actives, se traitaient toutes ou comptant. Ainsi vers la fin de 1914, le portefeuille de la Banque diminua; il descendit à 200 millions environ fin 1914; puis il remonta en juin 1915 à 258 millions, pour atteindre 404 millions fin 1915, 845 millions fin 1917 et 1046 millions fin 1918 (1) L'arrêt des réescomptes par la Banque de France s'explique donc principalement par ce fait que les banques n'avaient plus d'effets bancables à faire réescompter.

D'autre part la Banque de France dut limiter ses escomptes afin de protéger son encaisse et de demeurer dans les limites de son émission. Mais, dès le mois de novembre, elle se montra plus large. Le 24 de ce mois une circulaire du gouverneur recommanda à ses agents d'être désormais plus accueillants (2) Il admettait, en principe, que l'on sorte d'une règle uniforme stricte; il les autorisait tout en maintenant un contrôle aussi attentif que possible, à « tenir compte de la confiance que méritent les chefs d'entreprises dont les usines ou magasins demeurent ouverts dans ces circonstances difficiles, ainsi que les *banquiers* d'une valeur morale éprouvée avec lesquels se poursuivent depuis longtemps nos relations d'escompte. » Une certaine faculté d'appréciation était ainsi laissée aux agents de la Banque qui devaient en user avec discernement, mais sans excès de réserve. Dans la même circulaire le gouvernement reconnaissait que « beaucoup d'opérations commerciales se traitent

1. Signalons aussi l'action de la Banque de France pour restreindre l'emploi des billets et développer les règlements par écritures. Elle a obtenu que les fournisseurs de l'Etat soient, autant que possible, payés en chèques barrés, de manière à faciliter les compensations en banque. L'emploi des chèques sur la Banque de France a été étendue à tous les mouvements de fonds faits par les comptables publics, qui durent recevoir des chèques circulaires créés par la banque. Celle-ci s'est également efforcée de répandre dans le public les habitudes de paiement par chèque.

2. *Economiste français*, 5 décembre 1914 p. 573.

actuellement au comptant et se trouvent par là étroitement limitées », qu'il était souvent désirable de leur donner plus d'ampleur en leur ouvrant avec discrétion, sans doute, vu les circonstances le crédit qu'elles pouvaient mériter. Le gouverneur permit, en ce cas, à ses agents, pour ce papier offrants des garanties, de ne plus réclamer « la domiciliation en banque et la dispense de présentation et de protêt » qui étaient exigés par une circulaire antérieure.

Les avances sur titres étaient élargies comme les escomptes. Ces avances étaient de deux sortes : les unes concernaient les négociants, les autres le personnel civil. Au moment de la guerre ces deux catégories d'emprunteurs, affolés et craignant de manquer de fonds, s'étaient précipités vers la banque en lui apportant d'énormes quantités de titres de diverses catégories, toutes de premier ordre, sur lesquelles elle prêtait, et lui demandaient des avances pour des sommes colossales. La banque, afin d'endiguer ce débordement de demandes, qui eut exagérément enflé sa circulation de billets décida de limiter au maximum de 5.000 francs quelle que fût la valeur des titres offerts en gage, le prêt à consentir à une même personne. Or, par la circulaire du 24 novembre, le gouverneur déclara que la limitation ne s'appliquait pas aux prélèvements demandés par les commerçants et industriels pour les besoins certains de leurs affaires. Les agents de la banque devenaient donc juges, pour cette catégorie de clients du montant des crédits à accorder sur gage de titres. C'était, pour bon nombre d'industriels et de commerçants, une précieuse faculté en ces temps difficiles. Quant aux simples civils, qui empruntaient pour leurs besoins personnels, une limitation des avances sur titres par tête était maintenue, mais cette limite était élevée de 5.000 francs à 10.000 francs.

De plus le gouverneur de la Banque invitait ses agents à accueillir à l'encaissement et *même à l'escompte* les effets sur l'Angleterre, la Hollande, la Suisse, la Norvège, l'Italie,

l'Espagne, le Portugal, le Canada, et les Etats-Unis de l'Amérique du Nord.

Enfin la circulaire du 24 novembre déclarait que les Bons de la Défense Nationale pouvaient être acceptés en garantie d'avances pour 80 o/o de leur valeur nominale et qu'ils pourraient être admis à l'escompte lorsque le délai restant à courir à leur échéance ne dépasserait pas trois mois.

Tel a été le rôle de la Banque de France au cours de la guerre, et, notamment, en 1914. Ce rôle a donné lieu à des attaques qu'il nous faut examiner brièvement.

Lors des débats relatifs au renouvellement du privilège de la Banque de France, un certain nombre de critiques ont été adressées à cette dernière, particulièrement en ce qui concerne son attitude pendant la guerre.

La politique de l'or, que nous avons plus haut décrite, a été contestée. « La Banque, dit M. Barthe (1), n'a fait aucun effort pour accroître son encaisse, ni à la veille de la guerre, ni dans la première année de la guerre. Fin 1913, bien qu'elle figurât au second rang pour l'importance du stock parmi les instituts d'émission de l'Europe, elle n'arrivait qu'au quatrième rang en ce qui concerne la proportion de l'encaisse par rapport aux billets en circulation (60 o/o) ».

Hypnotisée par l'importance de son stock, la Banque n'aurait donc pas cherché à assurer la couverture du billet de banque de juin 1913 à fin juillet 1914, sa circulation fiduciaire a augmenté de 1,285 millions alors que l'encaisse or s'accroissait de 824 millions seulement. D'août à décembre 1914, l'émission fiduciaire passe de 6 à 10 milliards et l'encaisse n'augmente que de 182 millions d'or. Il en résulte, d'après M. Barthe, que la Banque, au début de la guerre, ne s'est pas préoccupée de développer son encaisse ; elle s'est désintéressée de la collecte de l'or, malgré la leçon donnée par nos ennemis. C'est seulement en juillet 1915 que la Banque s'est décidée à faire rentrer de l'or dans ses

1. Barthe, Chambre, séance du 24 mai 1918. *Journ. off.* du 25, p. 1548 et suivantes. Rapport n° 4235, p. 34.

caisses (1). Nous avons déjà répondu aux critiques relatives à la politique de l'or.

En outre M. Bedouce (2) a reproché à la Banque d'avoir cédé trop facilement aux demandes d'avances du gouvernement, et d'avoir ainsi contribué à une extension anormale de la circulation du papier-monnaie, à la hausse des prix et à l'élévation considérable du cours des changes. « Le fait dit M. Bedouce d'avoir remis à un établissement privé le privilège de l'émission n'a pas du tout préservé l'Etat de la tentation qu'il avait de recourir trop largement au procédé facile de l'émission pour couvrir ses besoins, et je crois bien que l'Etat, gérant direct de sa Banque, n'aurait pas davantage exagéré l'inflation fiduciaire que ne l'a fait sous sa poussée, la Banque de France ».

Sans doute on peut regretter que les demandes d'avances aient été si fréquentes et si importantes, et que l'Etat n'ait pas fait plus tôt appel aux disponibilités du pays pour réduire le chiffre des avances. Mais si l'émission avait été au mains de l'Etat, celui-ci n'y aurait-il pas eu recours plus largement encore ? Aussi bien la Banque ne pouvait refuser à l'Etat les avances qu'il lui demandait. A cet égard M. Landry a fait observer, avec documents à l'appui, que chaque fois qu'elle a dû consentir une avance, la Banque l'a fait en s'inclinant devant des nécessités d'intérêt national, mais tout en regrettant que l'Etat ne cherchât pas à ménager le crédit du billet en s'assurant des ressources par l'emprunt (3).

« La guerre, a dit encore M. Landry (4), a fait ressortir combien il peut être utile qu'il y ait, comme clef de voûte, en quelque sorte, de notre organisation bancaire, un institut privé. La Banque jouit, dans le monde entier, d'un très haut crédit. Ce crédit a son fondement d'une part dans le privilège que la Banque de France tient de l'Etat, et dans

1. Barthe, *Journ. off.*, cité.

2. Chambre 20 juin 1918, *Journ. off.* du 21, p. 1700.

3. Landry, Chambre, 20 mai 1918, *Journ. off.*, 21, p. 1600 et 1601.

4. Rapport 4429, 37.

les qualités traditionnelles d'activité, d'intelligence, de probité de ces innombrables commerçants, dont les signatures garnissent son portefeuille, en d'autres termes de la nation française. Pour être juste il faudrait ajouter qu'il a pour une grande part son fondement dans l'histoire même de la Banque de France, dans la confiance que ne peut manquer d'inspirer un siècle et plus d'administration prudente et avisée. Quoi qu'il en soit, le fait indéniable, c'est que la Banque a son crédit, distinct de celui de l'Etat, et qui, s'il s'appuie en une certaine mesure sur le crédit de l'Etat, le renforce cependant, le double d'une façon qui s'est révélée singulièrement utile».

En définitive, et pour nous limiter aux questions relatives à la crise de 1914, il faut être reconnaissant à la Banque de France des services qu'elle a rendus à l'Etat, aux Sociétés de Crédit, à la nation tout entière. Elle s'est préoccupée de l'encaisse, elle a régularisé et réparti l'escompte, accepté des effets de commerce touchés par le moratorium, participé à la collecte de l'or, facilité les opérations de change à l'étranger, etc... Le renouvellement de son privilège a été la juste récompense de ses services.

CHAPITRE IV

Le Moratorium

- I. — Les mesures moratoires. Leurs atténuations et améliorations successives. — L'idée du morcellement de la disponibilité des dépôts non remboursés. — Décret du 27 septembre. Décret du 27 octobre.
- II. — Appréciation critique des mesures moratoires.

Nous avons déjà fait mention des mesures moratoires en décrivant les traits généraux de la crise de 1914.

Il nous faut maintenant étudier spécialement ces mesures.

Nous les examinerons dans leur ordre chronologique en montrant les atténuations et les améliorations successives qu'elles ont reçues.

Puis, passant à leur appréciation critique, nous verrons qu'elles ont été non seulement l'expression de la crise, mais l'une des causes qui ont contribué à la prolonger.

I

Le moratorium du retrait des dépôts en banque fut une suite du moratorium des échéances commerciales.

Le *Journal officiel* du 1^{er} août publiait le décret suivant.

« Article premier. — Les délais dans lesquels doivent être faits les protêts et les autres actes destinés à conserver les recours pour toutes valeurs négociables souscrites antérieurement au 1^{er} août 1914, échues depuis cette date ou venant à échéance avant le 15 août 1914, sont prorogés de trente jours francs. La même prorogation de trente jours

francs est accordée aux valeurs négociables venant à échéance avant le 15 août 1914 ».

Le lendemain, le *Journal officiel* du 2 août promulguait cet autre décret :

« Article premier. — La prorogation du délai édictée pour les valeurs négociables par le décret du 31 juillet 1914 s'appliquera à la délivrance des dépôts, espèces et soldes créditeurs des comptes-courants dans les banques et établissements de crédit ou de dépôt, sous les réserves suivantes :

« Tout déposant ou créiteur dont le dépôt ou le solde en sa faveur sera inférieur ou égal à 250 francs aura le droit d'en effectuer le retrait intégral. Au-dessus du dit chiffre de 250 francs, les déposants ou créiteurs ne pourront exiger le paiement en sus de cette somme que de 5 o/o du surplus.

« Toutefois les déposants ou créiteurs qui occuperaient un personnel d'ouvriers ou d'employés pour l'exercice d'une profession industrielle ou commerciale auront droit, sur les sommes leur appartenant, à la totalité du montant des salaires de chaque échéance de paye, à la charge pour eux d'en justifier par la production des états de paiement du personnel.

« Article 2. — La prorogation de délai prévue ci-dessus s'applique également au remboursement des bons ou contrats d'assurance, de capitalisation ou d'épargne, à terme fixe ou stipulés remboursables au gré du titulaire ou du porteur ».

Le 6 août était promulgué un nouveau décret étendant les dispositions du décret du 3 juillet aux valeurs négociables échues le 31 juillet.

Le 6 août aussi, était promulguée une loi dont les dispositions principales, relatives à notre sujet, étaient ainsi conçues :

« Article premier. — Sont considérés comme valeur négociables, les chèques, reçus, ou tous autres instruments établis en vue de constater soit la délivrance de dépôts espèces ou de soldes créditeurs des comptes courants dans les ban-

ques ou établissements de crédit ou de dépôts, soit le remboursement de bons ou contrats d'assurances, de capitalisation ou d'épargne, à terme, fixés ou stipulés remboursables au gré du titulaire ou des porteurs.

« Article 2. — Pendant la durée de la mobilisation et jusqu'à la cessation des hostilités, le gouvernement est autorisé à prendre, dans l'intérêt général, par décret en Conseil des ministres, toutes les mesures nécessaires pour faciliter l'exécution ou suspendre les effets des obligations commerciales ou civiles, pour suspendre toutes prescriptions ou préemptions en matière civile, commerciale ou administrative, tous délais impartis pour attaquer, signifier ou exécuter les décisions des tribunaux de l'ordre judiciaire ou administratif. La suspension des prescriptions ou préemptions pourra s'appliquer aux inscriptions hypothécaires, à leur renouvellement, aux transcriptions et généralement à tous actes qui, d'après la loi, doivent être accomplis dans un délai déterminé ».

Un décret du 10 août décidait que, pour toutes les valeurs négociables échues depuis le 31 juillet 1914 inclusivement ou venant à échéance avant le 1^{er} septembre 1914, l'échéance était prorogée de trente jours francs, à condition que ces valeurs aient été souscrites antérieurement au 4 août 1914. Les valeurs négociables visées étaient : les lettres de change, les billets à ordre ou au porteur, les chèques, à l'exception de ceux présentés par le tireur lui-même, les mandats et les warrants (art. 1). Il était accordé un délai de trente jours francs pour le paiement des fournitures de marchandises faites entre commerçants, antérieurement au 4 août 1914 (art. 2). La prorogation de trente jours francs accordée aux valeurs négociables par l'article premier était déclarée applicable à toutes sommes dues, avec ou sans échéance, pour toutes avances faites antérieurement au 1^{er} août 1914, en compte ou à découvert, ainsi que pour toutes avances faites antérieurement à la même date sur les titres de valeurs

mobilières et sur les effets de commerce, ou garanties par ces titres et effets (art. 3).

L'article 4 accordait un délai de trente jours francs, à dater du 1^{er} août 1914, notamment contre reçu, contre chèque présenté par le tireur lui-même, contre lettre de crédit, des dépôts espèces et soldes créditeurs des comptes courants dans les banques ou établissements de crédit ou de dépôts. Ce délai était accordé sous certaines réserves déjà signalées. Au surplus étaient assimilées aux salaires, à ce point de vue, les allocations temporaires ou rentes viagères dues aux victimes d'accidents du travail ou à leurs ayants droit en vertu de la loi du 9 avril 1898. Les industriels dont les établissements avaient été réquisitionnés avaient droit au retrait intégral des fonds leur appartenant. Les industriels et entrepreneurs de fournitures justifiant de commandes faites par l'Etat pour les besoins de la défense nationale, les concessionnaires de services publics pouvaient exiger le retrait de leurs fonds dans la mesure des dépenses, en sus de celles de la main-d'œuvre, nécessaires pour assurer l'exécution de ces commandes ou de ces services. Enfin le délai de trente jours à partir du 1^{er} août, s'appliquait au remboursement des bons ou contrats d'assurance, de capitalisation ou d'épargne à terme fixe, ou stipulés remboursables au gré du titulaire ou du porteur (art. 5).

Nous ne mentionnons que pour mémoire le décret du 11 août relatif à la suspension des prescriptions et préemptions en matière civile, commerciale et administrative, et de tous délais impartis pour signifier, exécuter ou attaquer les décisions des tribunaux judiciaires ou administratifs.

Nous avons déjà noté la bonne volonté des banques en mentionnant la création par elles de comptes remboursables à vue.

Le 10 août paraissait l'avis suivant : « Le Crédit Lyonnais met à la disposition du public des comptes remboursables à vue, non productifs d'intérêts, et non soumis aux règles du moratorium en cours. »

Le 11 août, furent publiés les deux avis suivants :

Le président de l'Union syndicale des Banquiers de Paris et de la province faisait savoir que « les banques et établissements de crédit ouvrent actuellement des comptes spéciaux non productifs d'intérêt ; les sommes versées à ces comptes spéciaux pourront être intégralement retirées par les déposants quand bon leur semblera ».

D'autre part la Société générale déclarait recevoir, tant à Paris qu'en province, dans des comptes spéciaux, non soumis au moratorium, des versements non productifs d'intérêt et remboursables à vue.

Par ailleurs l'établissement du moratorium n'était pas sans susciter certaines difficultés dont fut parfois saisie l'autorité judiciaire.

Une société industrielle, pour effectuer sa paye du 7 août, avait présenté à un établissement de crédit, conformément aux dispositions du décret établissant le moratorium sa feuille de paye, certifiée exacte et visée par le maire. L'établissement de crédit avait refusé le paiement du chèque correspondant, bien que le crédit liquide de la Société fût supérieur à la somme réclamée. L'établissement de crédit arguait que son client ayant plusieurs banquiers, il ne devait qu'un prorata de la feuille de paye.

Cette thèse ne fut pas admise par le tribunal de commerce de la Seine, dans son jugement du 22 août (1).

« Attendu, dit-il, que la Société conclut en demandant la justification du compte de la fabrique parisienne chez chacun de ses banquiers, déclarant du reste à la barre être prête à payer sa part proportionnelle... Mais, attendu que les dérogations au droit commun établies par le moratorium constituent des mesures législatives déjà tellement exorbitantes et exceptionnelles, qu'il faut se garder de les étendre et ne les appliquer qu'aux cas strictement prévus et dans les limites expressément posées ; — attendu que le décret

1. *Economiste français*, 29 août 1914, p. 284.

n'a même pas entendu limiter le droit de toucher, malgré le moratorium, le montant des salaires à l'industriel ou au commerçant qui en a un besoin absolu ; qu'il est, en effet, incontestable qu'une personne qui posséderait en caisse, en numéraire, une somme bien supérieure à celle nécessaire au paiement de son personnel, serait cependant fondée à réclamer à son banquier le paiement intégral de son état de salaire ; — attendu, de plus, que le système de proportionnalité invoqué par la Société, et dont le mot n'est même pas prononcé par le décret, aurait pour conséquence de permettre aux banquiers de se livrer à des inquisitions arbitraires sur les ressources de leurs clients, inquisitions qui n'eut pas été sûrement dans l'esprit du rédacteur du décret ; — attendu que le régime de faveur institué par le moratorium au profit des établissements de crédit ne leur confère, pour le montant des sommes destinées aux salaires, qu'un seul droit, celui d'exiger la justification de la réalité des sommes dues aux employés et ouvriers. »

Tout le monde sentait la nécessité d'un assouplissement et d'une atténuation des mesures moratoires.

Le 24 août, le Ministère des Finances communiqua la note suivante : « Le public s'est demandé si la décision prise, à la suite de l'intervention du ministre des Finances, par les établissements de crédit et les banques de payer 10 o/o sur les comptes de dépôts en sus du premier prélèvement de 5 o/o fixé par le décret qui a institué le moratorium est dès à présent applicable. Aucun doute ne saurait exister à cet égard. Les titulaires de comptes de dépôts sont, depuis le 20 août, en droit de réclamer ce nouveau prélèvement proportionnel sur le solde créditeur de leurs comptes. Est-il besoin de rappeler encore que le moratorium n'a jamais eu qu'un caractère *facultatif* pour les banques et établissements de crédit et qu'ils n'ont jamais cessé d'avoir l'entière liberté de rembourser sur le montant du dépôt une quotité supérieure à celle qui était prévue au moratorium ? »

Le décret du 29 août vint atténuer la rigueur du morato-

rium, tel qu'il avait été établi par les décrets rendus au cours des premières semaines d'août.

Une nouvelle prorogation de trente jours était accordée pour le paiement de toutes les valeurs négociables échues depuis le 31 juillet 1914 inclusivement et pour celles qui, souscrites antérieurement au 4 août 1914, devaient venir à échéance le 1^{er} octobre. Les valeurs négociables souscrites depuis le 4 août n'avaient pas le bénéfice de cette prorogation.

Relativement aux dépôts dans les banques, chaque déposant ou créateur avait le droit de retirer : 250 francs par compte et 20 o/o du surplus ; dans ces 20 o/o étaient compris les 5 et les 10 o/o de retraits antérieurement autorisés de sorte que la faculté nouvelle d'autorisation montait à 5 o/o. Le régime s'adoucissait cependant dans des proportions assez importantes, puisque, à l'origine, la faculté de retrait ne s'élevait qu'à 250 francs par compte, plus 5 o/o du surplus ; la quotité proportionnelle de retrait, en laissant de côté les 250 francs fixes, avait quadruplé.

Le décret du 29 août apportait une autre amélioration. Les déposants ou créateurs occupant un personnel d'ouvriers ou d'employés avaient le droit de retirer non seulement la totalité des salaires de chaque échéance de paye, sur justification, mais encore des « sommes correspondant à l'acquisition des matières premières indispensables pour le fonctionnement de leur industrie ». Le même droit était accordé aux agriculteurs pour « les achats de semences, engrais, produits anticryptogamiques, animaux de ferme et de trait » et, d'une manière générale, pour tous les « achats indispensables à leur exploitation » sur production de factures. Cette extension de la faculté de retrait ne manquait pas d'intérêt. Néanmoins le décret fixait une limite : l'ensemble des retraits ne pourrait dépasser 60 o/o du solde créateur du compte à la date du 2 août 1914, sauf pour quelques cas exceptionnels.

Enfin le décret du 29 août fixait à 3 o/o l'intérêt des dépôts devenus indisponibles dans les banques.

Un autre décret du 29 août donnait aux Sociétés la faculté « jusqu'à la date qui sera fixée après la cessation des hostilités » de suspendre le remboursement de leurs obligations et, s'il y avait lieu, le paiement des lots y afférant. Cette faculté de suspension s'appliquait aux « obligations remboursables avant la publication du dit décret et à celles qui le deviendront dans les soixante jours qui suivront cette publication ». La même faculté de suspension concernait le remboursement stipulé des actions. D'autre part le même décret accordait aux sociétés une faculté plus importante : celle de suspendre le paiement de leurs coupons ou de ne délivrer qu'un acompte pour leur paiement ; en ce cas le décret stipulait un intérêt moratoire de 5 o/o au profit des obligataires.

Nous ne ferions pas mention de cette mesure, peu propre au crédit des obligations et à la reprise des affaires, si elle ne se trouvait pas logiquement liée au moratorium du retrait des dépôts en banque. Non seulement, en effet, certaines sociétés pouvaient voir leur activité gravement compromise par la guerre, mais un bon nombre d'entre elles pouvaient avoir des sommes indisponibles, comme celles qui étaient employées en reports ou qui constituaient des dépôts en banque antérieurs au 1^{er} août.

En ce qui concerne les dépôts un nouveau décret du 27 septembre venait d'étendre un peu le régime créé par le décret du 29 août. Il étendait à 25 o/o la faculté de retrait sous condition, portée primitivement à 5 o/o seulement, puis élevée à 20. Ces 25 o/o comprenaient les quotités précédemment autorisées et se joignaient à la somme fixe de 250 francs par dépôt. En outre se trouvait élevée à 66,66 o/o c'est-à-dire aux deux tiers, au lieu de 60 o/o, le total de la quotité pouvant être retirée dans des cas spéciaux indiqués, comprenant notamment les paiements de personnel d'ou-

vriers ou d'employés, l'achat de matières premières industrielles et agricoles.

Le même décret entrainait, dans une certaine mesure, dans le système recommandé par certains économistes pour le morcellement et la disponibilité des dépôts non remboursés dans les Sociétés de crédit.

Cherchant à concilier la solidité des grandes banques avec les exigences des affaires, les économistes avaient, en effet, préconisé un *modus vivendi* permettant un transfert multiplié de la propriété des dépôts. L'idée très simple était la suivante :

Une personne a une somme quelconque dans une banque. Elle ne peut pas la retirer. Mais pourquoi n'en délèguerait-elle pas, soit totalement, soit partiellement, la propriété à une autre personne ? Pourquoi cette délégation ne serait-elle pas constatée par un certificat et ce dernier lui-même ne serait-il pas transférable ? Grâce à cette combinaison, les dépôts, ne pouvant être retirés, mais pouvant être l'objet de transferts, fourniraient au commerce un moyen d'alimenter les affaires. Les certificats dont il s'agit pourraient circuler, non pas sans doute comme monnaie, mais en quelque sorte comme titres.

Abordant ce problème, M. Raphaël-Georges Levy suggérerait, dans *le Figaro* du 22 août, la méthode suivante :

« Les dépôts en Banque ne sont pas faits pour être brusquement et dans leur totalité transformés en numéraire. Il n'est pas un pays au monde où cela puisse se faire. On comprend dès lors qu'en présence de la ruée des déposants affolés, le gouvernement ait dû protéger les banques et leur donner le bénéfice d'un moratorium,, en vertu duquel elles ont pu se borner à payer à leurs créanciers 5 o/o au commencement d'août, 50 o/o le 20 août. Mais il ne faut pas en rester là. Il faut que les banques paient, et dès demain, la *totalité* de ce qu'elles doivent. Hâtons-nous d'ajouter que ce n'est pas en or, en argent, ni billets, mais en monnaie de banque qu'elles doivent payer. Comment se règle, en temps

ordinaire, l'immense majorité des transactions du pays ? En chèques, en mandats, en virements. Les billets, l'or, l'argent, le billon servent aux mêmes dépenses de la vie courante. Mais quel est le grand négociant, l'industriel, le transporteur qui songe à acquitter une dette ou à recouvrer une créance autrement que par une écriture qu'il donne ordre à son banquier de passer ? Remarquez que cette écriture n'a rien d'arbitraire. Ce n'est pas un paiement « en l'air », un règlement fictif qu'elle opère. Elle constitue un prélèvement sur un crédit qui n'a pu se constituer qu'à la suite d'un versement effectif initial opéré par le titulaire du compte ou par le débiteur qui s'est acquitté envers lui.

« Eh ! bien, pourquoi cesser ce mode d'opérer ? Pourquoi ne pas continuer à payer intégralement ? Pour cela, il n'y a qu'à décider que les banques paieront non pas à raison de 5, non pas à raison de 15, mais à raison de 100 o/o, tous les chèques tirés sur elles, sous la simple réserve que ces chèques seront payés, non pas en espèces, mais en *transfert au crédit du bénéficiaire*. Celui-ci étant ainsi crédité pourra à son tour disposer de la totalité de son avoir, mais toujours de la même façon, c'est-à-dire en transférant à ses créanciers telle somme que bon lui semblera.

« Aussi longtemps que les chèques seront tirés sur le même établissement, rien de plus simple. Alors que dix mille clients du Crédit Lyonnais auront tiré des chèques sur lui pour un demi-milliard, pas un centime de ce demi-milliard ne sera sorti des caisses de l'établissement, et, cependant, une infinité d'affaires auront pu se régler entre ses clients.

« La question devient plus délicate lorsqu'il s'agit de régler les chèques entre les divers établissements. Il convient, pour résoudre cette difficulté, d'imiter ce qui s'est pratiqué, à plusieurs reprises, en Amérique, lors de crises qui n'étaient rien en comparaison de celles que l'Europe traverse. Il faut créer une monnaie de banque temporaire, connue sous le nom de certificats de la Chambre de compensation. On sait qu'il existe à Paris, comme sur la plupart des grandes places

financières, une Chambre de compensation formée de la réunion des principales banques et banquiers. Cette Chambre recevrait de chacun de ses membres, qui lui en ferait la demande, des titres préalablement agréés par elle, et en échange desquels elle lui délivrerait des certificats. Comme la Chambre n'accepterait que des titres de premier ordre et qu'elle n'avancerait sur chacun d'eux qu'une somme bien inférieure à sa valeur vénale, l'on peut considérer que ces certificats auraient une valeur sérieuse. Ils seraient admis à tous règlements entre banques, *mais seulement à ces règlements*. Ce serait une monnaie spéciale, qui n'arriverait pas jusqu'au public, lequel n'en a nul besoin, et qui présenterait l'immense avantage de permettre dès aujourd'hui de remettre en mouvement toute la machine bancaire.

« Nous nous résumons : 1^o tous les chèques « ne pouvant servir qu'à des transferts », devront être honorés pour leur plein ; 2^o les banques seront autorisées à régler leurs comptes entre elles, si elles le désirent, au moyen de certificats de chambres de compensation : avec ces deux mesures, la majeure partie des difficultés disparaît, la place respire, de nouvelles transactions se concluent, l'industrie, le commerce reprennent. »

Sous une forme ou sous une autre, l'idée du morcellement et du transfert de la propriété des dépôts en banque, en attendant le jour où les établissements de crédit pourraient reprendre les paiements intégraux, s'affirmait de plus en plus. La nécessité de sa réalisation apparaissait évidente. Le transfert des dépôts ne devait pas seulement servir aux opérations commerciales, mais à toutes les transactions de quelque importance de la vie civile.

Un moratorium venait d'être édicté pour les petits loyers mais, pour les loyers supérieurs, il ne jouait pas. Beaucoup d'embarras pouvaient en résulter pour de nombreux locataires et propriétaires. Mais la difficulté était en grande partie levée si l'on supposait que les personnes ayant des dépôts immobilisés dans les banques pussent déléguer à leurs pro-

priétaires, en paiement de leurs loyers, une fraction correspondante de ces loyers.

Le transfert des dépôts était de nature à épargner le recours aux billets de banque, et, par suite, l'inflation de la circulation de la banque dont le danger était alors déjà entrevu.

Sans doute le morcellement et le transfert des dépôts n'étaient pas propre à fournir de la monnaie pour les petits paiements, notamment pour les salaires. Mais il devait assurer les transferts rapides de capitaux pour les transactions moyennes, pour tous les achats des matières premières ou de marchandises, en gros et en demi-gros. Et c'était déjà un grand point. Quant aux sommes pour les paiements de salaires, il pouvait y être pourvu par la clause obligeant les banques à effectuer intégralement les remboursements de dépôts qui y étaient destinés.

En vue de donner satisfaction aux desiderata précédents, le décret du 27 septembre imaginant des chèques non payés à présentation, devront être visés par les établissements où se trouvaient les dépôts ; ces chèques devaient produire un intérêt de 3 o/o et être payables à l'issue du moratorium ; étant endossables, ils pourraient circuler de mains en mains ; ils jouissaient de la garantie de l'établissement où le dépôt avait été constitué et avaient, suivant leur rang, un privilège sur ce dépôt.

L'article 4 du décret s'exprimait ainsi. « Les chèques non payés à présentation seront visés par les établissements de crédit. Le visa aura pour effet :

1° De faire courir au profit du porteur du chèque un intérêt de 3 o/o qui sera prélevé sur le compte du tireur ;

2° D'immobiliser sur le solde du compte courant créateur ou du compte de dépôt une somme égale au montant du chèque.

Le titulaire du compte de dépôt ou du compte courant ne pourra faire de retrait qu'avec le concours des porteurs des

chèques qui auront été précédemment visés ou avec la permission du juge. »

Le décret du 27 octobre modifia les décrets précédents touchant la prorogation des échéances et la libération des dépôts dans les banques.

En ce qui concerne les échéances, le décret distinguait entre les débiteurs mobilisés et ceux domiciliés dans les régions envahies, d'une part, et les autres débiteurs, d'autre part. Pour les débiteurs des deux premières catégories, les prorogations étaient pures et simples ; pour ceux de la troisième catégorie, le nouveau régime était institué pour deux mois, du 1^{er} novembre au 31 décembre. Pendant le mois de novembre, aucune poursuite ne pourrait être intentée contre le débiteur ; mais, à partir du 1^{er} décembre, si le porteur se trouvait en présence d'un débiteur de mauvaise volonté, ayant les moyens de se libérer et invoquant abusivement le moratorium, il pourrait intenter une action contre lui en vertu de la permission du juge, sans protêt préalable, après un préliminaire de conciliation sans frais et sans formalités judiciaires. Le président du tribunal civil pourrait accorder des délais au débiteur ou l'autoriser à se libérer par acomptes.

Le tireur et les endosseurs ne pouvaient pas, jusqu'à nouvel ordre, être mis en cause, les droits du porteur à leur égard demeurant réservés. Un système analogue était institué pour le recouvrement des dettes résultant de rentes commerciales ou d'avances sur titres.

Quant au régime du dépôt dans les banques, il était assez largement modifié. Le premier moratorium institué par le décret du 9 août fixait le remboursement obligatoire, sur les fonds déposés, à 250 francs et 5 o/o du surplus. Un décret du 26 août le porta à 250 francs plus 20 o/o et un décret du 27 septembre le porta à 250 francs plus 25 o/o : le décret du 27 octobre fixe à 1.000 francs et à 40 o/o du surplus le maximum assigné aux retraits pendant le mois de novembre 1914, à 1.000 francs et à 50 o/o du surplus pen-

dant le mois de décembre 1914. Quant à la prorogation des retraits pour causes privilégiées : salaires, matières premières, etc., qui était de 66 o/o, elle devait être portée à 75 o/o pendant le mois de décembre 1914.

D'autre part, donnant de nouvelles épreuves de leur bonne volonté et de leur dévouement, certains établissements de crédit annoncèrent que, pour faciliter la souscription aux bons 5 o/o de la défense nationale, ainsi que les versements de libération sur la rente 3 1/2 o/o, ils mettraient à la disposition de leurs clients 20 o/o de leurs dépôts et comptes courants au lieu de 5 o/o alloués à ceux-ci par le décret du 27 septembre 1914, ce qui portait à 40 o/o le montant total dont les déposants pouvaient disposer sur le solde créditeur de leurs comptes au 2 août (1).

A la fin de décembre 1914, les banques étaient revenues au régime normal. Elles avaient renoncé aux limitations légales de remboursement des dépôts et comptes courants à vue, et résolu d'appliquer à ceux-ci les conditions en vigueur avant le 1^{er} août.

II

Avant de porter sur les mesures moratoires un jugement critique, il est bon de jeter un regard sur certaines de leurs conséquences, révélées par les bilans des banques.

Le moratorium des effets de commerce rendait très difficile aux banques de dépôts le remboursement de leurs dépôts. Après avoir fait des avances considérables aux Sociétés de crédit, la Banque de France a été obligée de réserver au gouvernement une partie de son crédit. Le public continuant à affluer aux guichets des banques, celles-ci obtinrent l'autorisation de ne rembourser que dans une faible proportion. D'autre part la Banque de France, restreignit ses escomptes et ses réescomptes au bout de quelque temps.

1. *L'Economiste français*, 3 octobre 1914, p. 376. Les bons de la défense nationale et les coupons d'octobre.

Alors on vit se produire une double réaction. Les déposants éprouvèrent un sentiment de défiance vis-à-vis des grandes banques, ils montrèrent une grande réserve à confier à celles-ci de nouveaux dépôts, et pratiquèrent la thésaurisation.

De leur côté les banques, s'apercevant que la Banque de France ne réescomptait pas indéfiniment, résolurent d'assurer elles-mêmes leur liquidité et de se tenir prêtes pour l'éventualité d'une nouvelle panique. Dans ce but elles cherchèrent à avoir une encaisse très considérable et à ne pas attirer les dépôts en trop grande quantité.

Le public et les banques collaboraient ainsi à une même politique qui se traduisit clairement dans les bilans.

On constata d'abord une diminution très importante des dépôts. Ceux-ci, qui s'élevaient à 5.454 millions au 30 juin 1914 tombèrent à 3.708 millions au 31 décembre. En outre le portefeuille subit, entre les mêmes dates, une forte diminution. .

Quant à l'encaisse, elle recevait, entre le 30 juin et le 31 décembre 1914, un accroissement de 644 à 1600 millions. De même une diminution se remarque dans les avances, particulièrement les avances sur titres, qui passent de 1 milliard au 30 juin 1914 à 700 millions au 31 décembre. Diminution aussi des comptes-courants débiteurs.

Ces constatations faites, recherchons quelle a été la valeur des mesures moratoires considérées en elles-mêmes.

L'étude critique du moratorium peut être faite en se plaçant soit au point de vue du public, soit au point de vue des banques.

En ce qui concerne le public, la justification du moratorium consiste en ce qu'il aurait été injuste et antinational de réclamer le paiement de dettes à des citoyens dont un grand nombre étaient aux armées et dans l'impossibilité de veiller à leurs intérêts personnels. Dans un pays de nation armée où tous les hommes valides âgés de moins de quarante-huit ans devaient presque simultanément quitter leurs affaires

pour obéir à l'appel de mobilisation, la menace imminente d'une guerre exigeait à elle seule des mesures d'exception.

Le moratorium aurait pu être différent dans certaines de ses clauses, il était tout à fait impossible de s'en passer entièrement. Il se serait, sans décret, institué de lui-même. Presque dès le début des hostilités une notable partie du territoire — et la plus industrielle — a été le théâtre de combats continus et a même été occupé par l'ennemi. Bientôt plus de vingt départements ont vu leur existence économique complètement suspendue, et, dans tout le Nord-Est, les portions du territoire même non occupées ont été privées, par suite des nécessités de la défense nationale, de tous moyens de transport et de correspondance téléphonique, télégraphique, voire postale. Le moratorium des effets de commerce était donc indispensable et s'imposait par la force même des choses.

Mais, au point de vue des banques, la justification du moratorium était d'une autre nature. Elle consistait en ce que les Banques se trouvaient dans la situation de tout débiteur qui, dans l'impossibilité de recouvrer ses créances, ne peut faire face à ses échéances. Les fonds confiés aux banques sont, en effet, soit remboursables à vue ou à court terme, à certaines conditions, soit à un terme plus éloigné (90 jours, 6 mois, un an). Les banques font des emplois directs de ces capitaux (reports, avances sur titres, prêts à l'industrie et au commerce, achat de papier commercial immédiatement négociable).

Si ces emplois ne peuvent être monnayés ou réclamés par les banques, elles se trouvent embarrassées pour faire face aux exigibilités. Elles doivent par suite, comme tout débiteur, avoir droit au moratorium.

Tel était le seul point de vue auquel il était légitime de se placer.

En faveur de l'extension du moratorium aux dépôts en comptes-courants dans les banques, pouvait-on invoquer la disposition prise à l'égard des déposants aux caisses d'é-

pargne ? Ceux-ci furent avisés qu'ils ne pourraient retirer que 50 francs par livret et par quinzaine (1). C'était l'application de la clause de sauvegarde. L'assimilation des déposants aux caisses d'épargne et des titulaires des comptes en banque étaient-elle justifiée ?

Il convient de remarquer à cet égard que la clause de sauvegarde n'a été ni improvisée ni imposée au début de la guerre. Depuis longtemps elle existait et se trouvait portée à la connaissance des déposants, elle figurait sur les livrets et sur toutes les instructions des caisses.

Au surplus les déposants des caisses d'épargne jouissaient d'un traitement exceptionnellement favorable, leurs dépôts leur rapportaient 3 o/o, tandis que les dépôts à vue des clients des établissements de crédit ne leur rapportaient que 1/2 o/o. Cette considération est susceptible de motiver dans le premier cas des restrictions qui ne sont pas légitimées dans le second.

Non seulement l'analogie pouvant difficilement se soutenir, ne pouvait-on pas aller jusqu'à prétendre qu'elle tendait à des résultats contraires au but désiré ?

Le dépôt du déposant aux caisses d'épargne, en effet, est quelquefois pour lui une ressource accidentelle, mais en principe, elle est surtout pour lui l'embryon d'une aisance future. Ce n'est généralement pas pour lui le pain quotidien des besoins courants. Tout autres apparaissent les dépôts en compte courant ordinaires. Pour beaucoup de propriétaires de ces derniers, il s'agit de l'aliment de la vie quotidienne. Sans doute, les mesures moratoires faisaient des réserves relatives aux directeurs d'ateliers. L'idée était excellente, mais à quoi devait servir la restriction si, faute d'argent, l'acheteur ne se présentait pas ? A quoi bon fabriquer si les acheteurs possibles n'ont pas les ressources nécessaires pour acquérir les objets fabriqués ? Le but à atteindre, n'était-il pas la diffusion par la présen-

1. Décret du 31 juillet, en conformité du deuxième alinéa de l'article 3 et de l'article 25 de la loi du 20 juillet 1895.

vation dans la mesure du possible de l'activité du travail et du commerce, des fonds de dépôts en comptes courants ordinaires ? Or, n'était-ce pas le contraire que l'on faisait en décrétant l'immobilisation de ces fonds dans les banques ?

Ce n'était pas de ce côté, mais bien, comme nous l'avons montré, dans une assimilation des banques à des débiteurs embarrassés par des circonstances de force majeure, que les mesures moratoires trouvaient leur fondement rationnel.

Au début, le moratorium des dépôts se justifiait donc en lui-même. Il devait permettre à chacun de se ressaisir, il arrêta le mouvement de retrait des fonds qui aurait eu pour résultat de faire disparaître les réserves d'épargne ; il arrêta aussi la thésaurisation, il donnait enfin aux établissements de crédit le temps de s'entendre avec leurs débiteurs pour réaliser des ressources que la crise avait temporairement mobilisées, et les moyens d'attendre un meilleur moment pour faire rencontrer les disponibilités créées à l'étranger.

Aussi bien la perturbation causée par le conflit s'est trouvée d'une telle nature et d'une telle portée que, non seulement d'autres pays en état de guerre, comme l'Angleterre et la Belgique, mais encore des nations neutres, comme la Hollande et la Suisse, et même des pays extra-européens, tels le Brésil et l'Argentine, ont dû recourir à des dispositions analogues.

Sans doute, l'Angleterre renonça de bonne heure au moratorium, mais elle se trouvait dans une situation complètement différente de la nôtre (1). Son mode de recrutement n'était pas le même, son territoire ne courait pas des risques égaux d'être envahi.

L'activité économique ne s'y était que peu ralentie, et même, dans certaines branches de l'industrie, elle s'était accrue du déchet que la guerre imposait à la nature. Le cours forcé du billet ne fut pas établi en Angleterre.

1. *Économiste français*, novembre 1914, p. 497 ; La Chapelle, *Nos finances pendant la guerre*, p. 125 (*Bulletin de statistique et de législation comparée du ministre des Finances*, août à décembre 1914).

Quant à l'Allemagne, il importait vraiment peu que le moratorium n'y eût pas été décrété officiellement dès lors que la chose existait en réalité (1).

Au commencement, le moratorium, nous le répétons, se justifiait. Encore convient-il de remarquer que les premiers textes inspirés par des considérations d'extrême urgence, furent quelque peu confus et incomplets. On ne saurait en être surpris. Les intérêts à ménager ou à satisfaire étaient d'ordres parfois contradictoires et, souvent, très enchevêtrés. Chambres de commerce, banquiers, juristes furent consultés ; le public lui-même, par la voix des journaux, fit entendre ses conseils, ses récriminations et ses desiderata. Comment les rédacteurs des décrets, malgré leur bonne volonté, seraient-ils arrivés à contenter les uns et les autres ? n'ayant en vue que l'intérêt général, tenant compte cependant des intérêts privés collectifs qui leur paraissaient légitimes, ils ont amandé, corrigé, complété, et, surtout, ils ont cherché, de mois en mois, à préparer le retour au régime normal ; mais ils se sont aperçus, peut-être un peu tard, que ce retour ne saurait être de même nature et avoir la même rapidité pour tous les intéressés.

Quoi qu'il en soit, il faut reconnaître, l'utilité en principe, du moratorium au commencement des hostilités. Mais, utile au début, le moratorium n'aurait pas dû être maintenu ou tout au moins généralisé. Il avait, en effet, pour conséquence de prolonger les immobilisations de fonds, d'ajourner le règlement des engagements, des crédits, des avances consenties avant la guerre, d'empêcher la réalisation des gages, et, par suite, de rendre indisponible la portion de l'actif des banques qui se trouvait être la contre-partie normale des dépôts à vue et à préavis et des comptes courants créditeurs (reports, comptes courants débiteurs, effets déplacés, avances à court terme).

1. Liesse, *l'Organisation du crédit en Allemagne et en France*, 1915, p. 118 et suivantes (*Revue d'Economie politique*, novembre 1914, p. 694).

Qu'est-ce à dire sinon que le moratorium a prolongé la crise et l'a rendue en quelque sorte obligatoire ?

Le moratorium devait être une mesure d'exception et une simple faculté. Or il fut considéré comme un droit et prolongé régulièrement. L'une des principales causes de cet état de choses fut le maintien trop large du moratorium des échéances des effets de commerce. Mais l'indisponibilité des dépôts eut des conséquences beaucoup plus étendues que celles du moratorium des effets de commerce ; elle maintenait les affaires dans un état de langueur malheureuse.

Une autre raison de l'état de choses signalé fut le refus de la Banque de France d'assurer aux Sociétés de crédit la reprise de ses opérations d'escompte d'une façon normale. A la vérité, elle leur consentit certaines facilités, mais en les limitant — ce dont on ne saurait lui faire grief — de façon à protéger son encaisse et à demeurer dans les limites de son émission. Quand la Banque de France eut donné l'assurance de reprendre largement les opérations d'escompte, les établissements de crédit renoncèrent à se prévaloir du moratorium des dépôts.

CONCLUSION

L'étude de la crise de 1914 au point de vue bancaire est-elle susceptible de quelque enseignement utile ?

Cette crise, nous l'avons vu, vint essentiellement de ce que la question de la liquidité, qui ne s'était guère jusqu'alors posée qu'au point de vue théorique, se présenta dans des termes pratiques pressants.

Si la Banque de France ne put pas la résoudre d'une manière intégrale, elle sauva néanmoins les banques en escomptant, dans la plus large mesure possible, leur portefeuille commercial. Malgré cela, les banques qui ne pouvaient mobiliser, pour rembourser leurs dépôts ou comptes courants, les sommes placées par elles en reports, en avances sur titres ou en valeurs non négociables, ont été l'objet de mesures temporaires de protection.

Ces mesures étaient-elles vraiment nécessaires et ont-elles été inspirées par une intelligence complète des intérêts généraux ?

Nous ne le croyons pas.

La mise en disponibilité des dépôts dans les établissements de crédit a été considérée comme une conséquence nécessaire du moratorium des effets de commerce. Ces établissements, ne pouvant plus réaliser à l'échéance, les effets de commerce qu'ils avaient escomptés, ne pouvaient plus tenir à la disposition constante de leurs clients les dépôts à vue de ceux-ci. L'argument n'était pas absolument péremptoire, et l'indisponibilité des dépôts à vue eut des conséquences beaucoup plus étendues que le moratorium appliqué aux seuls effets de commerce.

La plupart des dépôts à vue sont de simples parcelles de revenu que les clients des Sociétés de Crédit retirent graduellement pour leurs besoins et qui leur sont absolument indispensables pour l'existence. Ces dépôts, surtout sous le régime du cours forcé, sont indépendants du portefeuille titre des sociétés. Ces sociétés pouvaient faire réescompter leur portefeuille, en totalité ou en partie, par la Banque de France.

On peut même s'étonner que les établissements de crédit n'aient pas tenté de retenir les dépôts en leur allouant un intérêt rémunérateur. Beaucoup de clients, ceux d'une certaine importance, qui ont confiance dans les sociétés, n'auraient pas mieux demandé que de prendre certains arrangements à ce sujet et de substituer des retraits partiels à un retrait total. On n'a pas, dès l'abord — ainsi qu'il aurait fallu — essayé de ces moyens, et on a décrété simplement l'indisponibilité des dépôts à vue, sauf pour de faibles qualités.

Sans doute, nous l'avons montré, les mesures moratoires des retraits des dépôts ont reçu des atténuations et des améliorations intéressantes. Notamment l'idée du morcellement et du transfert de la propriété des dépôts, préconisée par certains économistes, a été consacrée par le décret du 27 septembre.

Mais il n'en est pas moins que le maintien et la généralisation des mesures moratoires a été funeste à l'activité économique. Limité aux premiers mois qui ont suivi la déclaration de guerre, le principe du moratorium était sans doute admissible, et même son application nécessaire. Prorogé pendant toute la durée des hostilités aux débiteurs des régions envahies et aux mobilisés, à la condition toutefois que leur présence sous les drapeaux eût complètement arrêté leur commerce et leur industrie, il restait conforme à la logique et à l'équité. Indéfiniment maintenu au profit de tous les débiteurs sans exception, il ne pouvait que favoriser l'apathie, voire l'indélicatesse, émousser tout au moins

chez certains la conscience de leurs obligations. Surtout il restait un des principaux obstacles à la reprise économique. Toutes les initiatives, tous les projets de développement ultérieur, ne représentaient que paroles inutiles en présence de cette vérité que le commerce vit de crédit et de paiement ponctuel à l'échéance et non de discours et d'encouragements.

Ce qui vient d'être dit s'applique aussi au moratorium des dépôts. En prolongeant les immobilisations, en ajournant le règlement des engagements, des crédits et des avances, il rendait indisponible la portion de l'actif des banques qui forment la contre-partie normale des dépôts à vue et à préavis et des comptes courants créditeurs (reports, comptes courants, débiteurs, effets déplacés, avances à court terme). L'indisponibilité des dépôts apparaît donc à la fois comme une manifestation de la crise et comme l'une des causes qui l'ont perpétuée et rendue en quelque manière obligatoire.

La vérité, à notre sens, est la suivante. Le système bancaire étant une organisation collective, la crise ne se serait pas produite si les déposants, fin juillet et commencement août 1914, n'avaient pas manqué de sang-froid et de confiance. Cette crise eut été du reste atténuée et plus courte si les particuliers avaient pu réaliser leurs titres en Bourse et si les mesures moratoires trop prolongées n'avaient contribué à la perpétuer.

La responsabilité des banques sort intacte d'une étude attentive de la crise.

Et nous ne nous sentons guère enclin, pour notre part, à approuver les projets de réglementation qui tendraient à enfermer dans certaines limites strictes l'activité des banques.

On a également réclamé une réglementation des banques de dépôt destinée à les obliger à conserver des encaisses suffisantes, à ne pas faire d'immobilisation exagérées, à publier des bilans qui fassent mieux apparaître leurs disponibilités et leurs engagements à vue.

La conduite de nos maisons de banque dans la crise de 1914 n'appelle pas de semblables dispositions.

Il est certain que nos grands établissements de crédit n'ont pas toujours suffisamment dirigé l'épargne, les placements nationaux, en préconisant l'emploi des capitaux en fonds d'Etat étrangers, ces établissements ont songé avant tout à éviter les risques inhérents aux entreprises de longue haleine.

Mais il s'agit là d'une réforme des tendances et des méthodes bancaires qui dépend bien plutôt de l'esprit des milieux financiers et économiques que d'une intervention législative.

Quant aux mesures destinées à assurer la liquidité des banques, nous doutons fort de leur opportunité. Les questions économiques ne se tranchent pas uniquement par des textes.

Elles sont trop complexes et se modifient trop facilement sous l'influence des circonstances variables. Qu'on veuille bien d'ailleurs y réfléchir sérieusement.

Interdire aux banques qui régissent des dépôts certains emplois trop aléatoires ou à trop longue durée, ce serait un remède pire que le mal. Car il ne faut pas pourtant réduire les banques, même de dépôt, au rôle de caisses d'épargne. Et, sous prétexte de les empêcher de compromettre leur liquidité, on les condamnerait à ne point accorder aux entreprises nationales du commerce et de l'industrie le crédit que celles-ci méritent.

Vu : le président de la thèse,
TRUCHY

Vu : le doyen,
F. LARNAUDE

Vu et permis d'imprimer,
Le recteur de l'Académie de Paris :
P. APPELL

BIBLIOGRAPHIE

I. — OUVRAGES

- Beauregard.* — La vie économique en France pendant la guerre, 1917.
- Bletterie (de).* — La réglementation des dépôts en banque, 1913.
- Charpenay.* — Le rôle industriel des banques en France avant et après la guerre, 1917.
- Combat.* — Les affaires, la bourse, les banques et la guerre, 1917, 2^e édition.
- Domergue.* — La question des sociétés de crédit, 1910.
- Duplessis.* — Le crédit de banque en Allemagne et en France et notre avenir économique, 1916.
- Evesque.* — Le moratorium des dépôts en banque et des comptes courants, 1915.
- Gavre.* — Le capital français au service de l'étranger, 1917.
- Guillaume.* — L'épargne française et les valeurs mobilières étrangères, 1908.
- Hauser.* — Les méthodes allemandes d'expansion économique, 1915.
- Lachapelle.* — Nos finances pendant la guerre, 1915.
- Lefranc.* — La liberté du commerce et les établissements de crédit, 1910.
- Liesse.* — L'organisation du crédit en Allemagne et en France, 1915.
- Lysis.* — Contre l'oligarchie financière en France, 1911.
- Pour renaître, 1917.
- Odier.* — La renaissance des banques locales, 1913.

II. — ARTICLES DE REVUE

- Guyot.* — La discussion du renouvellement du privilège de la Banque de France (Journal des Economistes 1918),
- Lachapelle.* — La Banque de France et la défense nationale (Revue politique et parlementaire, 1918).

Levy. — Les banques pendant la guerre (Journal des Economistes, 1915).

Pallain. — Rapport sur les opérations de la banque en 1914 (Bulletin de Statistique et de Législation comparée, 1915).

Rist. — Couverture métallique de la circulation du papier en Allemagne et en France, 1917 (Extrait de la Revue de Paris, 1917).

Haristoy. — Les opérations financières de la France pendant la guerre de 1870-71 (Revue de Science et de Législation financière, 1914).

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
INTRODUCTION.....	5
CHAPITRE PREMIER. — <i>Situation des banques françaises à la veille de la guerre</i>	10
I. — L'emploi des dépôts. Les exportations de capitaux et les crédits à l'industrie nationale.	
II. — La spécialisation des banques françaises.	
III. — La question de la liquidité. Nos banques ont-elles manqué de prévoyance ?	
CHAPITRE DEUXIÈME. — <i>La crise</i>	24
Portée du principe de la liquidité. Le public a manqué de sang-froid et de confiance. La crise a été accentuée par les mesures gouvernementales prises au début de la guerre : la fermeture de la Bourse, le moratorium des opérations de Bourse à terme, des échéances commerciales, des retraits des dépôts en banque.	
CHAPITRE TROISIÈME. — <i>Le rôle de la Banque de France</i>	33
La politique de l'or. Les avances à l'État. Les efforts en vue de la reprise de la vie économique. Les escomptes. Critiques adressées à la Banque de France lors du renouvellement du privilège.	
CHAPITRE QUATRIÈME. — <i>Le moratorium</i>	46
I. — Les mesures moratoires. Leurs atténuations et améliorations successives. L'idée du morcellement et de la disponibilité des dépôts non remboursés (Décret du 27 septembre, Décret du 27 octobre).	
II. — Appréciation critique des mesures moratoires.	
CONCLUSIONS.....	66
BIBLIOGRAPHIE.....	71

Imp. JOUVE & C^{ts}, 15, rue Racine, Paris. — 5079-21
